

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL  
BOSQUES DEL URUGUAY**

**ESTADOS CONTABLES**  
**POR EL PERÍODO INTERMEDIO DE SEIS MESES**  
**TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2012**  
**CON INFORME DE LOS PROFESIONALES INDEPENDIENTES**

# FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

## CONTENIDO

- Informe de los profesionales independientes
- Estado de resultados integral
- Estado de situación financiera
- Estado de cambios en el patrimonio
- Estado de flujos de efectivo
- Notas a los estados contables

\$ - Pesos uruguayos  
US\$ - Dólares estadounidenses

## INFORME DE REVISIÓN LIMITADA

Señores Fiduciarios del  
**Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay**

### **Introducción**

Hemos revisado los estados contables intermedios adjuntos de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay, que incluyen el estado de situación financiera al 30 de junio de 2012 y los correspondientes estados de resultados integral, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha y sus notas explicativas. El Fiduciario del Fideicomiso es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados contables intermedios de conformidad con la NIC 34 incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera (Información Financiera Intermedia). Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre dichos estados contables intermedios con base en la revisión que hemos efectuado.

### **Alcance de la revisión**

Hemos realizado la revisión de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 – Revisión de información financiera de períodos intermedios realizada por el auditor independiente del Fideicomiso. Una revisión de estados contables intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los asuntos financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor que el de una auditoría conducida de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Consecuentemente, una revisión no nos permite obtener seguridad de que tomaremos conocimiento de todos los asuntos importantes que pudieran identificarse en una auditoría. Por lo tanto, no expresamos una opinión de auditoría.

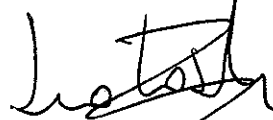
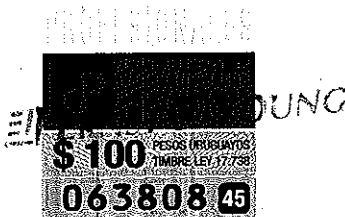
### **Conclusión**

Con base en nuestra revisión, nada nos ha llegado a nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados contables intermedios que se adjuntan no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la NIC 34 incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera (Información Financiera Intermedia).

**Énfasis en asuntos que no afectan nuestra conclusión**

Anteriormente hemos efectuada una auditoría, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay al estado de situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay al 31 de diciembre de 2011 y a los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y que se presentan en los estados contables adjuntos, además de sus correspondientes notas, sobre los cuales emitimos una opinión de auditoría sin salvedades con fecha 29 de marzo de 2012.


Montevideo, 28 de agosto de 2012

 ERNST & YOUNGLEONARDO COSTA  
CONTADOR PUBLICO

**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL  
POR EL PERÍODO INTERMEDIO DE SEIS MESES TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2012  
(Expresado en pesos uruguayos)**

<u>OPERACIONES CONTINUADAS</u>		
Venta de plantines		728.750
<u>COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS</u>		
Fletes		<u>(4.651)</u>
<u>RESULTADO BRUTO</u>		724.099
<u>GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS</u> (Nota 6)		<u>(11.050.549)</u>
<u>RESULTADO OPERATIVO</u>		(10.326.450)
<u>RESULTADOS FINANCIEROS</u>		
<u>INGRESOS FINANCIEROS</u>		
Intereses ganados	12.184.727	
<u>COSTOS FINANCIEROS</u>		
Intereses perdidos	(559.554)	
Pérdida por inversiones	(556.757)	
Diferencia de cambio	<u>(25.033.526)</u>	<u>(13.965.110)</u>
<u>RESULTADO DEL PERÍODO POR OPERACIONES CONTINUADAS ANTES DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS</u>		(24.291.560)
<u>IMPUESTO A LA RENTA</u>		
Del ejercicio		<u>(12.825.768)</u>
<u>RESULTADO DEL PERÍODO</u>		(37.117.328)
<u>OTRO RESULTADO INTEGRAL</u>		
Diferencia de cambio al proceder a la conversión a la moneda de presentación		<u>94.972.677</u>
<u>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</u>		<u>57.855.349</u>
Resultado por certificados de participación		.07

Montevideo, 28 de agosto de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 1 de un total de 16



Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

NO AUDITADO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA DE PERÍODO INTERMEDIO

(Expresado en pesos uruguayos)

<u>ACTIVO</u>	<u>AL 30 DE JUNIO DE 2012</u> <u>NO AUDITADO</u>	<u>AL 31 DICIEMBRE DE 2011</u> <u>AUDITADO</u>
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		
<u>Bienes de uso (Notas 2.8 y 5)</u>		
Valores originales	222.804.905	
<u>Inversiones a largo plazo (Notas 2.5 y 4)</u>		
Letras de tesorería	54.178.853	-
Bonos del tesoro	10.487.687	-
Notas del tesoro	86.311.994	-
Intereses a cobrar	10.549.304	-
Intereses a vencer	<u>(10.549.304)</u>	<u>-</u>
<u>Bienes de cambio (Nota 2.7)</u>		
Preparación de suelos	2.146.433	-
Raleos	129.308	-
Servicio de plantación	34.553	-
Bosques	<u>35.614.963</u>	<u>-</u>
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	<u>411.708.696</u>	<u>-</u>
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		
<u>Bienes de cambio (Nota 2.7)</u>		
Plantas y semillas	212.047	-
Viveros	<u>904.547</u>	<u>-</u>
<u>Otros créditos (Nota 2.6)</u>		
Créditos fiscales	5.599.043	1.642.449
Anticipos a proveedores	2.973.610	20.214.018
Diversos	<u>11.152.998</u>	<u>-</u>
<u>Créditos por ventas (Nota 2.6)</u>		
Deudores simple plaza	728.750	-
<u>Inversiones temporarias (Notas 2.5 y 4)</u>		
Depositos a plazo	188.727.667	524.490.300
Letras de tesorería	351.862.232	295.985.020
Bonos del tesoro	57.698.100	66.323.912
Intereses a cobrar	13.195.936	17.430.773
Intereses a vencer	<u>(8.952.400)</u>	<u>(13.444.188)</u>
<u>Disponibilidades (Nota 2.4)</u>		
Bancos	<u>39.296.593</u>	<u>78.529.920</u>
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	<u>663.399.123</u>	<u>991.172.204</u>
TOTAL ACTIVO	<u>1.075.107.819</u>	<u>991.172.204</u>

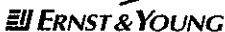
Montevideo, 28 de agosto de 2012  
 Inicialado a los efectos de su identificación  
 Hoja N° 2 de un total de 16

 ERNST & YOUNG

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA DE PERÍODO INTERMEDIO**

(Expresado en pesos uruguayos)

	<u>AL 30 DE JUNIO DE 2012</u>	<u>AL 31 DICIEMBRE DE 2011</u>
	<u>NO AUDITADO</u>	<u>AUDITADO</u>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>		
<b><u>Capital</u></b>		
Certificados de participación	931.350.000	931.350.000
<b><u>Ajustes al patrimonio</u></b>		
Reexpresiones contables	157.866.238	62.893.561
<b><u>Resultados acumulados</u></b>		
Reultado de ejercicios anteriores	(28.098.134)	-
Resultado del período	<u>(37.117.328)</u>	<u>(28.098.134)</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<u><u>1.024.000.776</u></u>	<u><u>966.145.427</u></u>
<b><u>PASIVO</u></b>		
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>		
<b><u>Deudas comerciales</u></b>		
Proveedores	4.326.600	1.269.248
<b><u>Deudas diversas</u></b>		
Acreedores fiscales	1.445.378	23.622.529
Provisiones de impuestos	39.270.825	-
Otras provisiones	<u>6.064.240</u>	<u>135.000</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u><u>51.107.043</u></u>	<u><u>25.026.777</u></u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u><u><u>1.075.107.819</u></u></u>	<u><u><u>991.172.204</u></u></u>

<p>Montevideo, 28 de agosto de 2012                  Inicialado a los efectos de su identificación                  Hoja N° 3 de un total de 16</p> 
---

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
**PERÍODO INTERMEDIO DE SEIS MESES TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2012**  
(Expresados en pesos uruguayos)

	<b>CAPITAL - CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN</b>	<b>AJUSTES AL PATRIMONIO</b>	<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	<b>PATRIMONIO TOTAL</b>
SALDOS INICIALES	931.350.000	62.893.561	(28.098.134)	966.145.427
<u>Otro resultado integral</u>		94.972.677		94.972.677
<u>Resultado del período</u>			(37.117.328)	(37.117.328)
SALDOS FINALEZ	931.350.000	157.866.238	(65.215.462)	1.024.000.776

Montevideo, 28 de agosto de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 4 de un total de 16

 **ERNST & YOUNG**

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

NO AUDITADO



ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR EL PERÍODO INTERMEDIO DE SEIS MESES  
TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2012  
(Expresado en pesos uruguayos)

1. Flujo de fondos provenientes de actividades operativas

Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(24.291.560)
<u>Ajustes</u>	
Intereses devengados no cobrados	4.243.536
Resultado por conversión	94.972.677
<u>Cambios en activos y pasivos</u>	
Créditos por ventas	(728.750)
Otros créditos	2.130.816
Deudas comerciales	3.057.352
Deudas diversas	10.197.147
Flujo neto de actividades de operación	<u>89.581.218</u>

2. Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión

Bienes de cambio	(39.041.851)
Inversiones	133.032.211
Bienes de uso	(222.804.905)
Flujo aplicado a actividades de inversión	<u>(128.814.545)</u>

3. Variación en el flujo de disponibilidades (39.233.327)

4. Saldo inicial de disponibilidades 78.529.920

5. Saldo final de disponibilidades 39.296.593

Montevideo, 28 de agosto de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 5 de un total de 16

 **ERNST & YOUNG**

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

NO AUDITADO

# FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES DE PERÍODO INTERMEDIO

(No auditado - Cifras expresadas en pesos uruguayos)

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

Con fecha 6 de mayo de 2011 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario", Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay. El mismo fue protocolizado el 9 de mayo de 2011.

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

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores (Certificados de Participación), el Fiduciario invertirá en la compra de Inmuebles rurales, situados dentro de la República Oriental del Uruguay, para el posterior desarrollo de la actividad silvícola, integrando el patrimonio del Fideicomiso.

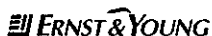
El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los Inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

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

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

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. Quedara 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.

Montevideo, 28 de agosto de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 6 de un total de 16

 ERNST & YOUNG

Con fecha 5 de agosto de 2011, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso, Certificados de Participación escriturales, por valor nominal de USD 50.000.000 (dólares americanos cincuenta millones).

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

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

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

### ***2.1 Bases de preparación***

Los estados contables de período intermedio correspondientes al período de seis meses terminado al 30 de junio de 2012 se prepararon de acuerdo con la NIC 34- Información Financiera Intermedia incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera. Hasta el 31 de diciembre de 2011, el Fideicomiso preparaba sus estados contables de acuerdo a las normas contables adecuadas en Uruguay (Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas al idioma español al 31 de julio de 2007). Los cambios se detallan en la nota 2.16, no existiendo modificaciones en las cifras comparativas del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011.

Éstos estados contables de período intermedio no incluyen toda la información ni revelaciones que se requieren para los estados contables anuales, y deben ser leídos en conjunto con los estados contables anuales del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2011.

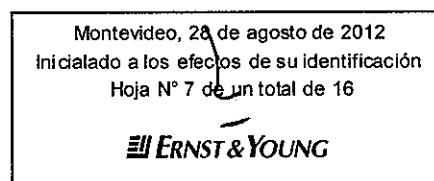
Los estados contables al 30 de junio de 2012 corresponden a un período de 6 meses. El Fideicomiso inició su actividad el 5 de agosto de 2011, por tal motivo, no se presentan los estados contables comparativos (salvo el estado de situación financiera).

### ***2.2 Moneda funcional y criterios utilizados para la conversión de los estados contables 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 créditos por ventas 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.



Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay para cumplir con las disposiciones vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados contables en lugar de presentarlos en la moneda funcional que utiliza.

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

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

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 al resultado 2011 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, se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio.

### **2.3 Criterio general de valuación de activos y pasivos**

Los activos y pasivos 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.

### **2.4 Disponibilidades**

Se consideran disponibilidades a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

### **2.5 Inversiones temporarias e inversiones a largo plazo**

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

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

### **2.6 Créditos por ventas, otros créditos y previsión para incobrables**

Los créditos por ventas y los otros créditos se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. El Fideicomiso no ha constituido una previsión para incobrables por considerar que no existen situaciones de incobrabilidad que lo ameriten.

Montevideo, 28 de agosto de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 8 de un total de 16

 ERNST & YOUNG

## **2.7 Bienes de cambio**

Los bienes de cambio (plantas básicamente) se presentan valuados a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, el cual no excede los valores de realización.

## **2.8 Bienes de uso**

Los bienes de uso, se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, deducida la correspondiente depreciación acumulada.

Los desembolsos posteriores a la adquisición de un bien de uso 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 estiman que el valor neto contable de los bienes no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de los bienes de uso.

## **2.9 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 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.

## **2.10 Concepto de capital utilizado**

Se ha considerado resultado del período a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de junio de 2012 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero. El Fideicomiso ha sido concebido para que sus activos y pasivos coincidan en todo momento, no presentando una cuenta de capital.

### **2.11 Concepto de fondos**

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

### **2.12 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.

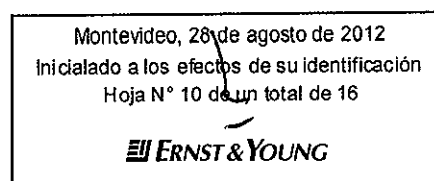
La venta de productos agropecuarios en estado natural se encuentra sujeta al régimen de IVA en suspenso. La venta de rolos descortezados y talado de montes implantados por el propio fideicomiso o que hayan sido adquiridos en pie, se consideran venta de productos agropecuarios en estado natural. En consecuencia 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. No se contabiliza impuesto a la renta diferido por no existir diferencias temporarias de las anteriormente mencionadas.

### **2.13 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.



## **2.14 Instrumentos financieros**

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por caja, 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 ejercicio.

## **2.15 Uso de estimaciones**

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que el Fiduciario realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del período. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por el Fiduciario.

## **2.16 Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones**

En el presente período, el Fideicomiso adopta un nuevo marco normativo según lo expresado en la Nota 2.1, el cual tiene efecto en la presentación y revelación de sus estados financieros. Los principales cambios con relación a la información financiera previamente emitida en ejercicios anteriores son:

- NIC 1 – Presentación de estados financieros: hasta el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, el Fideicomiso se basaba principalmente en los Decretos 103/91 y 37/010 para la presentación de sus estados financieros. La adopción de las NIIF conlleva los siguientes cambios:
  - Los estados pasan a denominarse: “Estado de situación financiera” en lugar de “Estado de situación patrimonial”, “Estado de resultado integral” en lugar de “Estado de resultados”, “Estado de cambios en el patrimonio” en lugar de “Estado de evolución del patrimonio”
  - En caso de ser necesario el estado de resultado integral incluye “otros resultados comprensivos”, ítems que de acuerdo a la normativa contable aplicada anteriormente por la entidad iban directamente a patrimonio.
- NIIF 1 – Aplicación por primera vez de las NIIFs: el fideicomiso aplica los lineamientos de esta norma respecto a que la información comparativa
- NIIF 7 – Instrumentos financieros: información a revelar. De acuerdo a lo establecido por esta NIIF, el Fideicomiso realiza en sus estados anuales las revelaciones asociadas a los distintos riesgos a los cuales está expuesto.

## **NIIF nuevas y revisadas emitidas que no están vigentes a la fecha**

El Fideicomiso no ha aplicado las siguientes NIIF nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

- NIIF 9 Instrumentos financieros – obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2015.

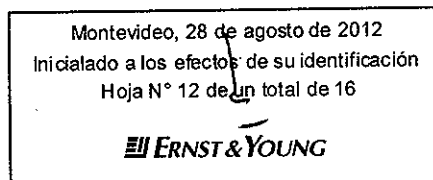
Esta norma establece nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos y pasivos financieros, de acuerdo a lo siguiente:

### Activos:

- Los instrumentos de deuda que cumplan con el modelo de negocio y los requisitos de flujo de fondos se medirán a costo amortizado (podrán ser designado como a valor razonable en limitadas circunstancias)
- La inversión en instrumentos de capital puede ser designada a valor razonable con cambios en otros resultados comprensivos, manteniendo los dividendos en resultado del ejercicio.
- Los demás instrumentos (incluyendo todos los derivados) se miden a valor razonable con cambios en resultados.

### Pasivos:

- Una entidad clasificará todos los pasivos financieros como medidos posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, excepto por:
  - (a) Los pasivos financieros que se contabilicen al valor razonable con cambios en resultados. Estos pasivos, incluyendo los derivados que sean pasivos, se medirán al valor razonable.
  - (b) Los pasivos financieros que surjan por una transferencia de activos financieros que no cumpla con los requisitos para su baja en cuentas.
  - (c) Los contratos de garantía financiera.
  - (d) Compromisos de concesión de un préstamo a una tasa de interés inferior a la de mercado.
- NIIF 13 Guías para la medición a valor razonable – obligatoria para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013.
- Cambios introducidos a NIIF 1, NIC 1, NIC 34 dentro del plan anual de mejoras que publica el IASB obligatorios para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013.





### 3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

Debido al giro de largo plazo del Fideicomiso no hay estacionalidad definida en las operaciones.

### 4. INVERSIONES TEMPORARIAS

Las inversiones temporarias realizadas por el Fideicomiso al 30 de junio de 2012 son las siguientes:

Depositos a plazo

Depositos overnight

<u>Fecha</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Importe en \$</u>
29/06/2012	02/07/2012	24.350.167
		<u>24.350.167</u>

Depositos a plazo fijo

<u>Fecha</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa</u>	<u>Importe en US\$</u>	<u>Importe en \$</u>
18/05/2012	12/07/2012	0,4%	6.000.000	131.502.000
18/05/2012	16/08/2012	0,6%	<u>1.500.000</u>	<u>32.875.500</u>
			<u>7.500.000</u>	<u>164.377.500</u>
			TOTAL	<u>188.727.667</u>

Montevideo, 28 de agosto de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 13 de un total de 16

 **ERNST & YOUNG**

Letras de tesorería en pesosCorrientes

<u>Fecha</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Valor nominal en \$</u>	<u>Importe en \$</u>	
31/10/2011	05/11/2012	10.000.000		9.093.482
01/11/2011	05/11/2012	30.000.000		27.353.092
22/05/2012	14/08/2012	10.000.000		9.801.558
18/06/2012	19/07/2012	7.000.000		6.950.579
18/06/2012	19/07/2012	19.700.000		19.556.795
25/06/2012	25/07/2012	537.900		534.184
27/06/2012	19/07/2012	10.000.000		9.949.569
27/06/2012	20/07/2012	7.000.000		6.963.098
29/12/2011	07/12/2012	10.000.000		9.176.281
18/06/2012	19/07/2012	2.400.000		2.382.554
				<u>101.761.192</u>

Letras de tesorería en dolares

<u>Fecha</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Valor nominal en US\$</u>	<u>Importe en US\$</u>	<u>Importe en \$</u>
20/06/2012	23/08/2012	1.500.000	1.499.838	32.871.938
20/06/2012	26/07/2012	1.500.000	1.499.938	32.874.149
20/06/2012	26/07/2012	2.000.000	1.999.918	43.832.198
20/06/2012	23/08/2012	5.000.000	4.999.503	109.574.118
			<u>9.999.197</u>	<u>219.152.403</u>

Letras de tesorería en unidades indexadasCorrientes

<u>Fecha</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Valor nominal en UI</u>	<u>Importe en UI</u>	<u>Importe en \$</u>
05/01/2012	11/01/2013	4.400.000	4.279.617	10.367.801
25/05/2012	31/05/2013	8.700.000	8.495.350	20.580.836
			<u>12.774.968</u>	<u>30.948.637</u>
				<u>351.862.232</u>

No corrientes

<u>Fecha</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Valor nominal en UI</u>	<u>Importe en UI</u>	<u>Importe en \$</u>
09/01/2012	09/01/2014	4.600.000	4.324.580	10.476.727
28/05/2012	16/04/2014	4.500.000	4.272.875	10.351.467
11/06/2012	05/06/2014	3.200.000	3.020.839	7.318.284
18/06/2012	05/06/2014	11.400.000	10.745.635	26.032.375
			<u>22.363.929</u>	<u>54.178.853</u>

Montevideo, 28 de agosto de 2012  
 Inicialado a los efectos de su identificación  
 Hoja N° 14 de un total de 16

 ERNST & YOUNG

Bonos del tesoro en unidades indexadas

Corrientes

<u>Fecha</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Valor nominal en UI</u>	<u>Importe en UI</u>	<u>Importe en \$</u>
25/11/2011	06/11/2012	15.000.000	15.291.884	37.046.117
21/12/2011	06/11/2012	8.182.000	8.524.718	20.651.983
			<u>23.816.602</u>	<u>57.698.100</u>

No Corrientes

<u>Fecha</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Valor nominal en UI</u>	<u>Importe en UI</u>	<u>Importe en \$</u>
29/12/2011	16/06/2016	4.380.000	4.329.104	10.487.687
			<u>4.329.104</u>	<u>10.487.687</u>
		Total	<u>28.145.706</u>	<u>68.185.787</u>

Notas del tesoro en unidades indexadas

No Corrientes

<u>Fecha</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Valor nominal en UI</u>	<u>Importe en UI</u>	<u>Importe en \$</u>
05/12/2011	11/05/2014	7.500.000	8.214.174	19.899.657
29/12/2011	16/06/2016	6.000.000	5.931.085	14.368.647
08/12/2011	16/06/2016	4.300.000	4.205.479	10.188.195
01/12/2011	16/06/2016	4.500.000	4.386.276	10.626.193
21/03/2012	10/06/2020	3.770.000	4.128.180	10.000.928
04/06/2012	16/06/2016	9.000.000	8.762.641	21.228.374
			<u>35.627.835</u>	<u>86.311.994</u>


**5. BIENES DE USO**

*Adquisiciones*

Durante el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2012 el Fideicomiso adquirió activos por \$ 222.804.905 los cuales corresponden íntegramente a terrenos.

No hubo ventas, desafectaciones ni desvalorización de los bienes de uso durante el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2012.

Montevideo, 28 de agosto de 2012  
Iniciado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 15 de un total de 16

 ERNST & YOUNG

## 6. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS


La composición de los gastos de administración y ventas al 30 de junio de 2012 es la siguiente:

	\$
Honorarios	6.858.973
Impuesto al patrimonio	2.822.528
Gastos campo	1.062.802
Diversos	306.246
	<u>11.050.549</u>

## 7. HECHOS POSTERIORES

A la fecha de presentación de los presentes estados contables no existen hechos que puedan afectar la situación existente al 30 de junio de 2012 en forma significativa.

Montevideo, 28 de agosto de 2012  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 16 de un total de 16

 ERNST & YOUNG