# Fideicomiso Financiero
# Forestal Bosques del Uruguay

## INFORME DE COMPILACIÓN
## AL 30 DE SETIEMBRE 2013

CPA
FERRERE

Mendiburu Battistessa Nelson,
Gili Imbriaco Bruno Eduardo y Otros.
Edificio FERRERE
Juncal 1392
Montevideo CP 11000 - Uruguay
Teléfono: (598 2) 900 1000
Fax: (5982) 900 5000
www.cpa.com.uy

**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 del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay al 30 de setiembre de 2013 y de los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas y Anexo. Dichos estados contables 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 contables 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 Auditoria o una revisión limitada de los referidos estados contables, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejamos constancia que nuestra vinculación con Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay deriva de nuestra actuación como asesores contables externos.

Montevideo, 30 de octubre de 2013

CPA FERRERE

PROFESIONALES
CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS
$ 120 PESOS URUGUAYOS TIMBRE LEY 17.738
016391 42

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

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

### ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
### POR EL PERIODO INTERMEDIO DE NUEVE MESES
### TERMINADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2013

(expresados en pesos uruguayos)

| | | 30/09/2013 | 30/09/2012 |
|---|---|---|---|
| **OPERACIONES CONTINUADAS** | | | |
| Venta de plantines | | - | 836.340 |
| Venta de madera | | 1.816.163 | - |
| | | 1.816.163 | 836.340 |
| **COSTO BIENES VENDIDOS** | | | |
| Fletes | | (598.488) | (105.551) |
| Producción de leña | | (1.194.467) | - |
| Raleo Comerical | | (1.170.271) | - |
| | | (2.963.226) | (105.551) |
| RESULTADO BRUTO | | (1.147.063) | 730.789 |
| **GASTOS ADMINISTRACIÓN Y VENTAS** | Nota 7 | (21.223.145) | (17.079.156) |
| **RESULTADOS FINANCIEROS** | | | |
| Diferencia de Cambio Ganada | | 26.471.226 | 84.119.054 |
| Diferencia de cambio perdida | | (46.198.464) | (371.553.242) |
| Intereses ganados | | 9.652.223 | 17.007.442 |
| Ganacia por inversión bajo la par | | 130.247 | 105.960 |
| Perdida por inversión sobre la par | | (900.125) | (1.886.160) |
| Intereses y Gastos Banc. | | (172.393) | (625.451) |
| | | (11.017.285) | (272.832.396) |
| Resultado antes de impuestos | | (33.387.493) | (289.180.763) |
| IRAE | | (2.466.981) | (12.825.768) |
| Impuesto diferido | | - | - |
| **RESULTADO DEL PERÍODO** | | (35.854.474) | (302.006.531) |

Las nota de 1 a 8 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

PROFESIONALES
CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS
$ 120 PESOS URUGUAYOS TIMBRE LEY 17.738
016391 41

Diego Rodriguez
Presidente

Gonzalo Secco
Síndico suplente

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

### ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
### AL 30 DE SETIEMBRE DE 2013
(expresados en pesos uruguayos)

| | | 30/09/2013 | 31/12/2012 |
|---|---|---|---|
| **ACTIVO NO CORRIENTE** | | | |
| **BIENES DE USO** | **(Nota 6)** | | |
| Tierras | | 647.845.138 | 357.964.177 |
| Mejoras | | 211.900 | 186.358 |
| Amortización acumulada Mejoras | | (3.417) | (315) |
| | | 648.053.621 | 358.150.220 |
| **INVERSIONES LARGO PLAZO** | **(Nota 4)** | | |
| Inversiones UI | | 50.160.982 | 168.310.938 |
| Int. a cobrar | | 254.602 | 1.489.992 |
| | | 50.415.584 | 169.800.930 |
| **ACTIVO FORESTAL** | | | |
| Preparacion de suelos | | 60.032.106 | 21.430.956 |
| Raleo | | 2.316.152 | 114.464 |
| Poda | | 4.371.215 | 1.708.663 |
| Servicio de plantacion | | 1.014.518 | 456.019 |
| Bosque | | 70.474.945 | 61.980.254 |
| | | 138.208.936 | 85.690.356 |
| **OTROS CREDITOS** | | | |
| Impuesto diferido | | 5.494.464 | 7.916.325 |
| | | 5.494.464 | 7.916.325 |
| **TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE** | | **842.172.605** | **621.557.831** |
| **ACTIVO CORRIENTE** | | | |
| **BIENES DE CAMBIO** | | | |
| Plantas y semillas | | 430.170 | 3.288.306 |
| Viveros | | - | 800.708 |
| | | 430.170 | 4.089.014 |
| **OTROS CREDITOS** | | | |
| Creditos Fiscales | | 18.448.137 | 8.760.516 |
| Creditos Diversos ME | | 1.632 | 18.298.371 |
| Anticipo a Proveedores | | 5.202.007 | 3.385.832 |
| | | 23.651.776 | 30.444.719 |
| **CREDITOS POR VENTA** | | | |
| Deudores por venta MN | | 2.325.449 | 836.340 |
| Deduores por venta ME | | - | 533.528 |
| | | 2.325.449 | 1.369.868 |
| **INVERSIONES TEMPORARIAS** | **(Nota 4)** | | |
| Inversiones UI | | 158.228.544 | 316.453.412 |
| Int. a cobrar | | 3.840.117 | 864.660 |
| | | 162.068.661 | 317.318.072 |
| **DISPONIBILIDADES** | | | |
| Bancos | | 55.915.829 | 12.931.670 |
| | | 55.915.829 | 12.931.670 |
| **TOTAL ACTIVO CORRIENTE** | | **244.391.885** | **366.153.343** |
| **TOTAL ACTIVO** | | **1.086.564.490** | **987.711.174** |

Las nota de 1 a 8 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

Diego Rodriguez
Presidente

Gonzalo Secco
Síndico suplente

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

### ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
### AL 30 DE SETIEMBRE DE 2013
(expresados en pesos uruguayos )

| PATRIMONIO | 30/09/2013 | 31/12/2012 |
|---|---|---|
| **CERTIFICADOS DE PARTICIPACION** | | |
| Valor Nominal | 931.350.000 | 931.350.000 |
| Ajuste Valor nominal | 171.650.000 | 38.700.000 |
| | 1.103.000.000 | 970.050.000 |
| **AJUSTES AL PATRIMONIO** | | |
| Ajustes por conversion | (2.699.743) | (37.023) |
| | (2.699.743) | (37.023) |
| **RESULTADOS** | | |
| Resultado Acumulado | 7.202.825 | (28.098.134) |
| Ajuste Resultado Acumulado | 746.245 | (174.875) |
| Resultado del ejercicio | (35.854.474) | 35.300.959 |
| | (27.905.404) | 7.027.950 |
| **TOTAL PATRIMONIO** | **1.072.394.853** | **977.040.927** |
| **PASIVO** | | |
| **PASIVO CORRIENTE** | | |
| **DEUDAS COMERCIALES** | | |
| Proveedores Plaza MN | 5.826.560 | 3.093.417 |
| Proveedores plaza ME | 3.950.699 | 3.280.767 |
| Proveedores Plaza Exterior | - | 27.355 |
| | 9.777.259 | 6.401.538 |
| **DEUDAS DIVERSAS** | | |
| Resguardos IVA | 529.466 | 544.651 |
| Certif de credito a pagar | - | 1.652.434 |
| Provisión Anticipo IP | 3.717.092 | 1.855.724 |
| Provisión IRAE | 65.820 | 20.700 |
| Provisión Honorarios Auditores | 80.000 | 195.200 |
| | 4.392.378 | 4.268.709 |
| **TOTAL PASIVO CORRIENTE** | 14.169.637 | 10.670.247 |
| **TOTAL PASIVO NO CORRIENTE** | - | - |
| **TOTAL PASIVO** | **14.169.637** | **10.670.247** |
| **TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO** | **1.086.564.490** | **987.711.174** |

Las nota de 1 a 8 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

Diego Rodriguez
Presidente

Gonzalo Secco
Síndico suplente

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

### ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
### POR EL PERIODO INTERMEDIO DE NUEVE MESES TERMINADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2013

(expresados en pesos uruguayos)

| | 30 Setiembre de 2013 | | | | | 30/09/2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Ajustes al patrimonio | Reservas | Resultados Acumulados | Total Patrimonio | Total Patrimonio |
| **Saldo Inicial Período Actual 01/01/2013** | 931.350.000 | 38.488.102 | | 7.202.825 | 977.040.927 | |
| Incremento (disminución) por cambios en políticas contables | | | | | - | - |
| Incremento (disminución) por correcciones de errores | | | | | - | - |
| **Saldo Inicial Re expresado** | 931.350.000 | 38.488.102 | - | 7.202.825 | 977.040.927 | - |
| **Cambios en patrimonio** | | | | | | |
| **Resultado Integral** | | | | | | |
| Ganancia / Perdida | | | | (35.854.474) | (35.854.474) | (302.006.531) |
| Otro resultado integral | | 131.208.400 | | | 131.208.400 | 366.585.915 |
| **Total resultado Integral** | - | 131.208.400 | - | (35.854.474) | 95.353.927 | 64.579.384 |
| Emisión de certificado de participación | | | | | | 931.350.000 |
| Dividendos | | | | | | |
| Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios | | | | | | |
| **Total de cambios en patrimonio** | - | - | - | - | - | 931.350.000 |
| **Saldo Final Período Actual** | **931.350.000** | **169.696.502** | - | **(28.651.649)** | **1.072.394.853** | **995.929.384** |

Las nota de 1 a 8 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

Diego Rodriguez
Presidente

Gonzalo Secco
Síndico suplente

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

### ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
### POR EL PERIODO INTERMEDIO DE NUEVE MESES TERMINADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2013
(expresados en pesos uruguayos)

| | 30/09/2013 | 30/09/2012 |
|---|---|---|
| **1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN** | | |
| Resultado del período/ejercicio | (35.854.474) | (302.006.531) |
| Otros ajustes que no representan movimientos de fondos | | |
| Intereses devengados no cobrados | 3.840.117 | 5.158.399 |
| Resultado por traslación | (1.741.600) | 277.540.493 |
| Ajuste valor nominal de bienes de uso | (80.915.527) | - |
| Ajuste valor nominal de patrimonio | 132.950.000 | 54.249.996 |
| Amortización | 2.835 | - |
| Impuesto diferido | - | - |
| Variacion activos y pasivos | | |
| Creditos por venta | (955.582) | (836.340) |
| Creditos Diversos | 9.214.804 | (17.752.979) |
| Deudas comerciales | 3.375.722 | 4.555.131 |
| Deudas Diversas | 123.668 | 18.919.102 |
| Bienes de cambio | 3.658.845 | (1.843.234) |
| **Flujo neto proveniente de las operaciones** | **33.698.809** | **37.984.037** |
| **2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION** | | |
| Compra de Activos forestales | (52.518.580) | (61.417.895) |
| Compra de bienes de uso | (221.439.208) | (354.108.237) |
| Venta de bienes de uso | 12.448.500 | - |
| Inversiones | 270.794.640 | 321.049.142 |
| **Flujo neto aplicado en actividades de inversión** | **9.285.351** | **(94.476.990)** |
| **3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO** | | |
| Emision de certificados de Paticipacion valor nominal | - | - |
| **Flujo neto proveniente de actividades de financiamiento** | **-** | **-** |
| **4. EFECTO MANTENIMIENTO DE EFECTIVO** | | |
| **5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE** | **42.984.159** | **(56.492.954)** |
| **6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO** | **12.931.670** | **78.529.920** |
| **7. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL** | **55.915.829** | **22.036.966** |

Las nota de 1 a 8 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

Diego Rodriguez
Presidente

Gonzalo Secco
Síndico suplente

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL PERÍODO INTERMEDIO DE NUEVE MESES
FINALIZADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2013

## 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 Fideicomitidos 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.

Con fecha 5 de agosto de 2011, EFAM emitió por cuenta del Fidecomiso, 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.

En la asamblea a 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 integral, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2013, comparativo con el período de nueve meses terminado el 30 de setiembre de 2012.

## 2. BASES DE PREPARACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

### 2.1 *Bases de preparación*

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español, por lo tanto el ejercicio 2012 es el primer ejercicio de adopción de las NIIF.

Los estados contables de período intermedio correspondientes al período de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2013 se prepararon de acuerdo con la NIC 34- Información Financiera Intermedia incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera.

Estos 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 2012.

## 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 2012 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 *Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas aún no vigentes*

A continuación se enumeran las NIIF emitidas pero que no se encontraban en vigencia a la fecha de emisión de los presentes estados financieros del Consorcio. En este sentido, solamente se indican las Normas emitidas que el Consorcio razonablemente prevé que resultarán aplicables

en el futuro. En general el Consorcio tiene la intención de adoptar esas Normas cuando entren en vigencia, aunque en ciertos casos podría llegar a aplicarlas en forma anticipada.

**NIC 1 Presentación de estados financieros - Presentación de los componentes del otro resultado integral**

Esta modificación a la NIC 1 cambia la agrupación de los componentes del otro resultado integral (ORI). Aquellos componentes que podrán reclasificarse al resultado del período en algún momento en el futuro (por ejemplo, cuando se den de baja o se liquiden) se presentarán separadamente de aquellos componentes que no se reclasificarán nunca a los resultados del período. Esta modificación afecta solamente a la presentación del estado del resultado integral y no tiene ningún impacto en la situación financiera, ni en el rendimiento financiero del Consorcio. La modificación tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de julio de 2012, y por tanto será aplicada por el Consorcio en el primer estado financiero después de que entre en vigencia.

**NIIF 10 "Estados financieros consolidados" / NIC 27 "Estados financieros separados"**

NIIF 10 reemplaza la parte de NIC 27 Estados financieros separados y consolidados que trata sobre la contabilización en estados financieros consolidados. También incluye las cuestiones planteadas por la SIC 12 Consolidación – Entidades con cometido especial. NIIF 10 establece un solo modelo de control que aplica a todas las entidades (incluyendo a entidades de cometido especial, o entidades estructuradas). La Norma tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2013.

Como consecuencia de la emisión de las NIIF 10 y NIIF 12, el contenido de la NIC 27 quedó limitado ahora a la forma de registración de las inversiones en subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos en los estados financieros separados de entidad controladora. El Consorcio presenta estados financieros separados por requerimientos legales. La Norma revisada tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2013.

**NIC 28 Inversiones en asociadas y negocios conjuntos**

Como consecuencia de las NIIF 11 y NIIF 12, la NIC 28 se denomina ahora Inversiones en asociadas y negocios conjuntos, y describe la aplicación del método de la participación a las inversiones en negocios conjuntos, además de a las inversiones en asociadas. La Norma revisada tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2013. El Consorcio aún se encuentra evaluando el impacto que podría generar la mencionada Norma, concluyendo en forma primaria que no afectará los estados financieros.

**NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación. Compensación de activos financieros y pasivos financieros**

Esta modificación a la NIC 32 aporta clarificaciones al significado de los términos "derecho actual y exigible legalmente a compensar los importes reconocidos" e "intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente" previstos en la norma para que una entidad pueda reconocer en su estado de situación financiera una compensación de activos financieros y pasivos financieros. La modificación tendrá vigencia

para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2014.

**NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar. Compensación de activos financieros y pasivos financieros**

Esta modificación a la NIIF 7 requiere que una entidad revele información acerca de los acuerdos de compensación de activos financieros y pasivos financieros celebrados con terceros, con el propósito de brindar información adicional útil que permita evaluar el efecto que estos acuerdos tienen sobre la presentación de la situación financiera de la entidad. Este nuevo requerimiento de información aplica a todos los instrumentos financieros reconocidos que se presentan compensados en el estado de situación financiera de acuerdo con la NIC 32. También aplica a los instrumentos financieros sujetos a compensación obligatoria por aplicación de un acuerdo general de compensación ("acuerdo marco"), aun cuando no se presenten efectivamente compensados en los términos de la NIC 32. La modificación tendrá vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2013.

**NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y medición**

La NIIF 9 (y sus modificaciones) refleja la primera etapa del trabajo del IASB para reemplazar la NIC 39, y se aplica a la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros según se los define en la NIC 39. Esta Norma introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. Requiere que todos los activos financieros sean clasificados en su totalidad sobre la base del modelo de negocio de la entidad para la gestión de activos financieros y las características de las características de los flujos de caja contractuales de los activos financieros que sean clasificados como medidos ya sea a costo amortizado o valor justo. Solamente los activos financieros que sean clasificados como medidos a costo amortizado deberán ser probados por deterioro. La Norma tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2015.

**NIIF 11 Acuerdos conjuntos**

NIIF 11 reemplaza a la NIC 31 Participaciones en negocios conjuntos y SIC 13 Entidades controladas conjuntamente - aportaciones no monetarias de los participantes. La NIIF 11 utiliza alguno de los términos que fueron usados en la NIC 31, pero con diferentes significados. Mientras NIC 31 identifica 3 formas de negocios conjuntos, NIIF 11 habla solo de 2 formas de acuerdos conjuntos (joint ventures y joint operations) cuando hay control conjunto. NIIF 11 usa el principio de control de NIIF 10 para identificar control, la determinación de si existe control conjunto puede cambiar. Además NIIF 11 remueve la opción de contabilizar entidades de control conjunto (JCEs) usado consolidación proporcional. En lugar JCEs, que cumplan la definición de entidades conjuntas (joint venture) deberán ser contabilizados usando el método de patrimonio. Para operaciones conjuntas (joint operations), las que incluyen activos controlados de manera conjunta, operaciones conjuntas iniciales y entidades de control conjunto (JCEs) inicielaes, se reconocerán sus activos, pasivos, ingresos y gastos de existir. En los estados financieros separados la contabilización será distinta dependiendo si se trata de una operación conjunta o de un acuerdo conjunto.

La NIIF 11 sustituye a la NIC 31 Participaciones en negocios conjuntos y a la SIC 13 Entidades controladas conjuntamente – Aportaciones no monetarias de los participantes.
La norma tiene vigencia para períodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2013.

**NIIF 13 Medición del valor razonable**

La NIIF 13 establece una única guía para todas las mediciones al valor razonable de acuerdo con las NIIF. La NIIF 13 no modifica cuándo una entidad es requerida de aplicar el valor razonable, sino que ofrece una guía sobre cómo determinar el valor razonable de acuerdo con las NIIF cuando éste es requerido o permitido. Actualmente, el Consorcio está evaluando el impacto que tendrá esta nueva Norma en la situación financiera y en el rendimiento financiero del Consorcio. Esta Norma tendrá vigencia para los períodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2013.

### 2.4 *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.

### 2.5 *Disponibilidades*

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

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

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

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

### 2.7 *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.

### 2.8 *Bienes de cambio - activos biológicos*

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2012 más los costos reales incluidos entre dicha fecha y el 30 de setiembre de 2013 en el mantenimiento, podas, preparación de suelo y otros.

El Fideicomiso determina al 31 de diciembre de cada año (según lo establecido en el contrato de Fideicomiso) el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a un modelo basado en una tasación forestal de sus bosques realizada por un perito independiente. El método utilizado por el perito independiente para estimar el valor de los activos biológicos considera los costos directos e indirectos aplicados en las plantaciones tasadas hasta la fecha de la tasación más un una tasa de capitalización de costos que balancea las expectativas de ganancia futura sobre los

activos del vendedor con la exposición al riesgo a la que está sujeto el potencial comprador. Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2012 ascendía a US$ 4.416.801, equivalentes a $ 85.690.356.

Los activos biológicos se reconocen y se miden a su valor razonable por separado del terreno.

Los costos de formación de plantaciones forestales son activados como activos biológicos.

### 2.9 *Bienes de uso*

La composición y evolución de los saldos de bienes de uso durante el período finalizado el 30 de setiembre de 2013 se expone en la Nota 6 a los presentes estados financieros, se presenta a su costo histórico de adquisición en dólares estadunidenses. 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 realizo una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2012. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito reconociéndose una pérdida por USD 655.440, equivalentes a $ 12.716.191, imputada a "Resultados diversos - costos diversos".

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.

Las depreciaciones del ejercicio han sido imputadas a Gastos de administración y ventas.

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

### 2.10 *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.

### 2.11 *Concepto de capital utilizado*

Se ha considerado resultado del período a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de setiembre de 2013 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.

### 2.12 *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.

### 2.13 *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 Fidecomiso 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.

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.

Por lo que, para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2013 el fideicomiso goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio, no siendo la misma aplicable a 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.

### 2.14 *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.

### 2.15 *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.

### 2.16 *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.

## 3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

Debido al giro del Fideicomiso no hay estacionalidad definida en las operaciones

## 4. INVERSIONES

Las inversiones realizadas por el Fideicomiso al 30 de setiembre de 2013 son las siguientes:

**Letras de tesorería en UI**
**Corrientes**

| Fecha | Vto. | Valor Nominal UI | Importe en UI | Importe en $ |
|---|---|---|---|---|
| 09/01/2012 | 09/01/2014 | 4.600.000 | 4.324.580 | 11.564.792 |
| 28/05/2012 | 16/04/2014 | 4.500.000 | 4.272.875 | 11.426.522 |
| 11/06/2012 | 05/06/2014 | 3.200.000 | 3.020.839 | 8.078.327 |
| 18/06/2012 | 05/06/2014 | 11.400.000 | 10.745.635 | 28.735.977 |
| 20/05/2013 | 16/05/2014 | 11.900.000 | 11.703.225 | 31.296.765 |
| 23/05/2013 | 16/05/2014 | 1.600.000 | 1.573.759 | 4.208.547 |
| 21/06/2013 | 22/11/2013 | 11.441.700 | 11.364.979 | 30.392.226 |
| 27/08/2012 | 24/07/2014 | 4.600.000 | 4.435.903 | 11.862.492 |
| | | **53.241.700** | **51.441.795** | **137.565.648** |

**Notas del tesoro en unidades indexadas**
**Corrientes**

| Fecha | Vto. | Valor Nominal UI | Importe en UI | Importe en $ |
|---|---|---|---|---|
| 05/12/2011 | 11/05/2014 | 7.500.000 | 7.739.061 | 20.695.797 |
| | | **7.500.000** | **7.739.060** | **20.695.797** |

**Letras de tesorería en UI**
**No corrientes**

| Fecha | Vto. | Valor Nominal UI | Importe en UI | Importe en $ |
|---|---|---|---|---|
| 21/05/2013 | 26/03/2015 | 11.900.000 | 11.509.132 | 30.777.722 |
| 23/05/2013 | 14/05/2015 | 3.000.000 | 2.891.478 | 7.732.392 |
| | | **14.900.000** | **14.400.611** | **38.510.113** |

**Bonos del tesoro en unidades indexadas**
**No Corrientes**

| Fecha | Vto. | Valor Nominal UI | Importe en UI | Importe en $ |
|---|---|---|---|---|
| 29/12/2011 | 16/06/2016 | 4.380.000 | 4.344.465 | 11.617.968 |
| | | **4.380.000** | **4.344.465** | **11.617.968** |

Al 31 de diciembre de 2012 el fideicomiso realizó las siguientes inversiones:

**Letras de tesorería en dólares**
**Corrientes**

| Fecha | Vto. | Valor Nominal USD | Importe en USD | Importe en $ |
|---|---|---|---|---|
| 05/12/2012 | 17/01/2013 | 1.500.000 | 1.499.919 | 28.423.470 |
| 18/12/2012 | 14/02/2013 | 2.000.000 | 2.000.000 | 37.899.997 |
| 28/12/2012 | 07/02/2013 | 7.500.000 | 7.499.767 | 142.120.582 |
| | | **11.000.000** | **10.999.686** | **213.404.909** |

**Letras de tesorería en UI**
**Corrientes**

| Fecha | Vto. | Valor Nominal UI | Importe en UI | Importe en $ |
|---|---|---|---|---|
| 05/01/2012 | 11/01/2013 | 4.400.000 | 4.279.617 | 10.812.881 |
| 25/05/2012 | 31/05/2013 | 8.700.000 | 8.495.350 | 21.464.352 |
| 17/09/2012 | 22/03/2013 | 5.000.000 | 4.970.869 | 12.559.398 |
| 17/09/2012 | 26/04/2013 | 4.999.400 | 4.963.934 | 12.541.877 |
| 21/09/2012 | 13/09/2013 | 8.300.000 | 8.171.325 | 20.645.670 |
| 08/10/2012 | 31/05/2013 | 10.000.000 | 9.904.348 | 25.024.327 |
| | | **41.399.400** | **40.785.445** | **103.048.505** |

**Letras de tesorería en UI**
**No Corrientes**

| Fecha | Vto. | Valor Nominal UI | Importe en UI | Importe en $ |
|---|---|---|---|---|
| 09/01/2012 | 09/01/2014 | 4.600.000 | 4.324.580 | 10.926.484 |
| 28/05/2012 | 16/04/2014 | 4.500.000 | 4.272.875 | 10.795.846 |
| 11/06/2012 | 05/06/2014 | 3.200.000 | 3.020.839 | 7.632.451 |
| 18/06/2012 | 05/06/2014 | 11.400.000 | 10.745.635 | 27.149.921 |
| 27/08/2012 | 24/07/2014 | 4.600.000 | 4.435.903 | 11.207.752 |
| | | **28.300.000** | **26.799.832** | **67.712.454** |

**Bonos del tesoro en unidades indexadas**
**No Corrientes**

| Fecha | Vto. | Valor Nominal UI | Importe en UI | Importe en $ |
|---|---|---|---|---|
| 29/12/2011 | 16/06/2016 | 4.380.000 | 4.335.196 | 10.953.306 |
| | | **4.380.000** | **4.335.196** | **10.953.306** |

**Notas del tesoro en unidades indexadas**
**No Corrientes**

| Fecha | Vto. | Valor Nominal UI | Importe en UI | Importe en $ |
|---|---|---|---|---|
| 05/12/2011 | 11/05/2014 | 7.500.000 | 8.026.043 | 20.278.601 |
| 29/12/2011 | 16/06/2016 | 6.000.000 | 5.939.334 | 15.006.322 |
| 08/12/2011 | 16/06/2016 | 4.300.000 | 4.216.740 | 10.654.014 |
| 01/12/2012 | 16/06/2016 | 4.500.000 | 4.399.800 | 11.116.535 |
| 21/03/2012 | 16/06/2016 | 3.770.000 | 4.107.789 | 10.378.739 |
| 04/06/2012 | 16/06/2016 | 9.000.000 | 8.790.852 | 22.210.967 |
| | | **35.070.000** | **35.480.558** | **89.645.178** |

## 5. ACTIVOS BIOLOGICOS

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus grandis, saligna, dunii y globulus, alcanzando a 2.676,3 hectáreas plantadas. 1.455 hectáreas efectivas. Al 30 de setiembre de 2013, no se ha realizado una actualización del informe del perito independiente.

Al cierre de cada ejercicio, el efecto del crecimiento natural de las plantaciones forestales, expresado en valor razonable de las mismas se reconoce de acuerdo a estudios técnicos realizados por profesionales idóneos. El mayor o menor valor resultante se registra en el Estado de resultados, en el rubro Otros ingresos, en el período de doce meses terminado al 31 de diciembre de 2012 se registro una ganancia por $ 34.572.936.

## 6. BIENES DE USO

La composición de los bienes de uso es la siguiente:

| | 30/09/2013 | | | | | | | | | | | 2012 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | VALORES DE ORIGEN Y REVALUACIONES | | | | | AMORTIZACIONES | | | | | | |
| | Valores al inicio | Aumentos | Bajas | Ajuste por traslación | Valores al cierre | Acumuladas | Del ejercicio | Bajas | Ajuste por traslación | Acumuladas al cierre | Valores netos | Valores netos |
| Terrenos | 357.964.176 | 221.439.208 | (12.448.500) | 80.890.252 | 647.845.137 | - | - | - | - | - | 647.845.137 | 357.964.176 |
| Mejoras | 186.358 | - | - | 25.541 | 211.900 | (315) | (2.835) | - | (267) | (3.417) | 208.483 | 186.043 |
| TOTAL | **358.150.535** | **221.439.208** | **(12.448.500)** | **80.915.794** | **648.057.037** | **(315)** | **(2.835)** | **-** | **(267)** | **(3.417)** | **648.053.620** | **358.150.220** |

## 7. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

La composición e los gastos de administración y ventas es la siguiente:

| | 30/09/2013 | 30/09/2012 |
|---|---|---|
| Honorarios | 15.872.441 | 11.504.456 |
| Impuesto al patrimonio | 1.861.778 | 2.822.528 |
| Gastos campo | 3.121.764 | 1.938.382 |
| Diversos | 364.327 | 813.790 |
| Amortización | 2.835 | - |
| | 21.223.145 | 17.079.156 |

## 8. 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 2013 en forma significativa.

Diego Rodriguez
Presidente

Gonzalo Secco
Síndico suplente