

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estados financieros intermedios
correspondientes al semestre finalizado el 30 de
junio de 2018 e informe de revisión limitada
independiente

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estados financieros intermedios correspondientes al semestre finalizado el 30 de junio de 2018 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

Estado intermedio de situación financiera

Estado intermedio de resultados integrales

Estado intermedio de flujos de efectivo

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros intermedios

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

Señores Directores y Accionistas de
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay expresados en dólares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2018, los correspondientes estados intermedios de resultados, del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto correspondientes al semestre finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros por el período de seis meses finalizado en esa fecha, que se adjuntan. La Dirección del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay es responsable por las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión limitada de estados financieros intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios no presentan, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay al 30 de junio de 2018 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

Otros asuntos

Los estados financieros del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 y el semestre finalizado el 30 de junio de 2017, fueron auditados y revisados respectivamente por otro profesional, quien expresó una opinión y conclusión sin salvedades en sus informes de fecha 2 de abril de 2018 y 28 de agosto de 2017 respectivamente. La Administración de la Sociedad ha incluido las cifras comparativas a efectos de facilitar la comparabilidad con las cifras correspondientes al presente período. No hemos sido contratados para auditar o aplicar otros procedimientos sobre los estados financieros comparativos de la Sociedad, en consecuencia, no expresamos una opinión u otra seguridad sobre los mismos.

Nuestro trabajo también incluyó la revisión de la conversión de los estados financieros en dólares estadounidenses a pesos uruguayos. Dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 2.2. La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos ha sido realizada exclusivamente a los efectos de dar cumplimiento a las normas legales y fiscales vigentes en la República Oriental del Uruguay.

30 de agosto de 2018



Héctor Cuello
Director, Deloitte S.C.



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de situación financiera al 30 de junio 2018

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Activo	Notas	USD		Equivalente en \$	
		30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	34.611.113	34.611.237	1.089.073.296	997.045.911
Activos biológicos- plantaciones	4	14.017.616	13.900.000	441.078.301	400.417.300
Otros activos no financieros	3.3	232.798	267.090	7.325.208	7.694.054
Total activo no corriente		48.861.527	48.778.327	1.537.476.805	1.405.157.265
Activo corriente					
Inventarios	3.1	24.615	786.527	774.526	22.657.491
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	4.478	34.861	140.903	1.004.249
Otros activos no financieros	3.3	391.474	460.118	12.318.120	13.254.597
Otros activos financieros	3.4	-	199.986	-	5.760.990
Efectivo y equivalente de efectivo	3.5	208.018	85.714	6.545.504	2.469.174
Total activo corriente		628.585	1.567.206	19.779.053	45.146.501
Total activo		49.490.112	50.345.533	1.557.255.858	1.450.303.766
Patrimonio					
Certificados de participación	7	50.000.000	50.000.000	931.350.000	931.350.000
Ajustes al patrimonio	7	4.621.117	4.621.117	760.686.414	631.719.832
Resultados acumulados		(6.079.381)	(5.608.353)	(164.622.161)	(151.159.155)
Total patrimonio		48.541.736	49.012.764	1.527.414.253	1.411.910.677
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Impuesto diferido	2.15	781.158	965.159	24.579.913	27.803.343
Total pasivo no corriente		781.158	965.159	24.579.913	27.803.343
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	167.218	367.610	5.261.690	10.589.746
Total pasivo corriente		167.218	367.610	5.261.690	10.589.746
Total pasivo		948.376	1.332.769	29.841.603	38.393.089
Total pasivo y patrimonio		49.490.112	50.345.533	1.557.255.858	1.450.303.766

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El Informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de resultados integrales
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2018

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	USD		Equivalente en \$	
		30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Ingresos operativos	3.7	563.010	151.474	16.057.802	4.297.382
Costo de los bienes vendidos		(763.448)	(99.705)	(21.683.181)	(2.827.751)
Resultado bruto		(200.438)	51.769	(5.625.379)	1.469.631
Gastos de administración y ventas	3.8	(399.645)	(419.074)	(11.861.840)	(11.895.496)
Resultados financieros	3.9	26.613	(15.035)	800.783	(436.420)
		(573.470)	(382.340)	(16.686.436)	(10.862.285)
Resultado del período antes del impuesto a la renta					
Impuesto a la renta	2.15	102.442	135.149	3.223.430	3.851.079
Resultado del período		(471.028)	(247.191)	(13.463.006)	(7.011.206)
Otro resultado integral del período					
Reserva por conversión	2.2	-	-	128.966.584	(40.395.310)
Resultado integral del período		(471.028)	(247.191)	115.503.578	(47.406.516)

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Estado intermedio de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2018

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	USD		Equivalente en \$	
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(573.470)	(382.340)	(16.686.436)	(10.862.285)
Ajustes				
Intereses devengados no cobrados	-	2.362	-	67.306
Depreciaciones	124	124	3.634	3.515
	(573.346)	(379.854)	(16.682.802)	(10.791.464)
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	30.383	34.592	863.346	1.019.004
Inventarios	761.912	102.159	21.627.605	3.006.103
Otros activos no financieros	102.936	16.272	1.305.323	1.097.894
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros	(281.951)	(190.877)	(5.328.056)	(6.710.949)
Ajuste por conversión	-	-	(368.876)	(1.150.022)
Flujo neto de actividades de operación	39.934	(417.708)	1.416.540	(13.529.434)
Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión				
Costos incurridos en el activo biológico	(117.616)	(490.363)	(3.422.423)	(13.938.159)
Inversiones en otros activos financieros	199.986	821.935	5.760.990	24.773.020
Flujo neto de actividades de inversión	82.370	331.572	2.338.567	10.834.861
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	122.304	(86.136)	3.755.107	(2.694.573)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	85.714	262.183	2.469.174	7.692.453
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	321.223	18.590
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	208.018	176.047	6.545.504	5.016.470

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2018

(en dólares estadounidenses)

	CAPITAL - CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2018	50.000.000	4.621.117	(5.608.353)	49.012.764
Resultado del período			(471.028)	(471.028)
Al 30 de junio de 2018	50.000.000	4.621.117	(6.079.381)	48.541.736

	CAPITAL - CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2017	50.000.000	3.321.117	(5.554.487)	47.766.630
Resultado del período		-	(247.191)	(247.191)
Al 30 de junio de 2017	50.000.000	3.321.117	(5.801.678)	47.519.439

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2018

(en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2018	931.350.000	631.719.832	(151.159.155)	1.411.910.677
Resultado del período	-	-	(13.463.006)	(13.463.006)
Reserva por conversión	-	128.966.658	-	128.966.658
Al 30 de junio de 2018	931.350.000	760.686.490	(164.622.161)	1.527.414.255

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2017	931.350.000	619.814.106	(149.691.219)	1.401.472.887
Resultado del período	-	-	(7.011.206)	(7.011.206)
Reserva por conversión	-	(40.395.310)	-	(40.395.310)
Al 30 de junio de 2017	931.350.000	97.964.042	(156.702.425)	1.354.066.371

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Notas a los estados financieros intermedios por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2018

Nota 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 ha integrado los importes pagados por los Fideicomitentes en su carácter de suscriptores iniciales de los Valores, en las condiciones que se establecen en el Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

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

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrolla la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los Inmuebles.

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

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

El patrimonio del Fideicomiso está constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. Quedará afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes.

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

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

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

El Fideicomiso cierra su ejercicio fiscal el 30 de junio de cada año, siendo su cierre contable el 31 de diciembre de acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay. El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de seis meses terminado el 30 de junio 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 22 de agosto de 2018.

Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

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

En particular, los presentes estados financieros intermedios han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a fechas intermedias.

Nuevas normas cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio

Las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB han entrado en vigencia en el presente ejercicio:

- NIIF 9 - Instrumentos financieros. ⁽¹⁾
- NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes. ⁽²⁾
- Modificaciones a NIIF 2 - Clasificación y medición de transacciones de pagos basados en acciones.
- NIC 40 – Transferencia de propiedades de inversión.
- Modificaciones a las NIIFs – Mejoras anuales a las NIIFs Ciclo 2014 – 2016.
- CINIIF 22 – Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones pagadas por anticipado.

Las modificaciones no tuvieron impacto significativo en los estados financieros del Fideicomiso considerando la operativa de la misma.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

(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 al 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.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

Impacto en la aplicación

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

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

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

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

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

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

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

La normativa vigente en Uruguay establece que la moneda funcional debe proporcionar información sobre el Fideicomiso que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para el Fideicomiso. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en el Fideicomiso o tiene un impacto importante sobre el Fideicomiso, puede ser apropiada como moneda funcional.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

El Fideicomiso para cumplir con las disposiciones legales y fiscales vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados.

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

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

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos; 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados de período anteriores en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión.

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

2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional son valuados a los tipos de cambio de cierre del período. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del período se resumen en Nota 6.

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos

Los activos y pasivos (con excepción de los activos biológicos y la propiedad, planta y equipo) han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido respectivamente y posteriormente medido al costo amortizado. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

Se miden al costo amortizado.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una provisión por deudores incobrables basándose en el método de las pérdidas de créditos esperadas teniendo presente la probabilidad de default y el monto que espera recuperarse en dicho escenario, entendiendo que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

2.8 Otros activos no financieros

Los activos no financieros se presentan a su valor nominal y corresponden principalmente a créditos fiscales.

2.9 Activos biológicos- plantaciones

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable.

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado al 31 de diciembre de 2017 por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, combinando técnicas de enfoque de ingresos (expectation approaches) y ventas comparables (comparable sales) más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de junio de 2018 en la formación de los bosques.

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2017 ascendía a US\$ 13.900.000, equivalente a \$ 400.417.300.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el período de la proyección
- los costos anuales variables y fijos asociados a la producción forestal
- una tasa de descuento estimada en base a un modelo de precios de activos de capital, la cual asciende a 9,0%

Los cambios en la medición del valor razonable (combinación de crecimiento biológico, cambios en los precios, costos y gastos) son reconocidos en el estado de resultados integrales.

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

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

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

El costo se determina con base en el método de valuación FIFO para la imputación de las salidas.

El Fideicomiso estima que los valores contables de los bienes de cambio no superan su valor neto de realización.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2018 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

Dichos importes fueron convertidos a pesos uruguayos según lo expresado en la Nota 2.2.

Las mejoras, se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, deducida la correspondiente depreciación acumulada.

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

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

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

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

La vida útil estimada de las mejoras es de 50 años.

2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

Las ganancias son reconocidas cuando se realizan y las pérdidas cuando se incurren, independientemente del momento en que se cobran o pagan, respectivamente. Los ingresos en general son reconocidos cuando es probable que los beneficios económicos futuros ingresen al patrimonio del Fideicomiso como consecuencia de las transacciones llevadas a cabo por el mismo.

Los ingresos por ventas de bienes y servicios prestados se contabilizan cuando los riesgos más significativos relacionados con la propiedad de los bienes se transfieren al comprador o una vez que los servicios hayan sido devengados, y su monto pueda ser determinado en forma confiable.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de resultados integrales se muestran por el importe que originalmente se obtuvo o se desembolsó por los bienes o servicios.

Los gastos de administración y ventas, resultados financieros y otros han sido tratados de acuerdo con el principio de lo devengado.

2.13 Concepto de capital utilizado

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

2.15 Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido

El Fideicomiso es contribuyente del Impuesto al Valor Agregado, Impuesto a la Renta de la Actividad Económica y del Impuesto al Patrimonio. También es agente de retención del Impuesto a la Renta de las Personas Físicas.

El Fideicomiso es contribuyente de IRAE por todas las rentas de fuente uruguaya que obtenga y en la medida que no estén dentro de las exoneraciones otorgadas por la Ley 15.939 de promoción del sector forestal.

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

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

Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción.

Para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2018 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

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

La venta de productos agropecuarios en estado natural se encuentra sujeta al régimen de IVA en suspenso. La venta de rolos descortezados y talado de montes implantados por el propio Fideicomiso o que hayan sido adquiridos en pie, se consideran venta de productos agropecuarios en estado natural. En consecuencia, el IVA permanecerá en suspenso pudiendo recuperar el impuesto incluido en las adquisiciones que integren el costo. Los ingresos por pastoreo están exentos de IVA, con lo cual una porción del IVA compras indirecto no podrá recuperarse por asociarse a este tipo de ingresos.

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

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Impuesto a la renta

a. Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados integrales

	<u>30/06/2018</u>	<u>30/06/2017</u>
Gasto por impuesto corriente (*)	-	-
Ganancia por impuesto diferido	3.223.430	3.851.079
	<u>3.223.430</u>	<u>3.851.079</u>

(*) El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del período. Dado que el Fideicomiso al 30 de junio de 2018 y 30 de junio de 2017 presenta pérdida fiscal, y que el mismo no paga IRAE mínimo en virtud de que el Decreto 150/007 exonera de tales pagos a las rentas exclusivas del sector agropecuario, no hay cargo a resultados por impuesto a la renta corriente al 30 de junio de 2018 ni al 30 de junio de 2017.

b. Impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias son atribuibles según el siguiente detalle:

	<u>30/06/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Pérdidas fiscales	13.409.989	12.370.015
Propiedad, planta y equipo - Tierras	(26.417.990)	(32.033.361)
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	(5.223)	(6.753)
Activos biológicos	(11.566.689)	(8.133.244)
Pasivo por Impuesto diferido	<u>(24.579.913)</u>	<u>(27.803.343)</u>

c. Movimiento de impuesto diferido durante el período

	<u>Saldos al 31/12/2017</u>	<u>Ajuste a resultados</u>	<u>Saldos al 30/06/2018</u>
Pérdidas fiscales	12.370.015	1.039.974	13.409.989
Propiedad, planta y equipo - Tierras	(32.033.361)	5.615.371	(26.417.990)
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	(6.753)	1.530	(5.223)
Activos biológicos	(8.133.244)	(3.433.445)	(11.566.689)
Pasivo por Impuesto diferido	<u>(27.803.343)</u>	<u>3.223.430</u>	<u>(24.579.913)</u>

d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	<u>30/06/2018</u>
Resultado contable antes de IRAE	(16.686.436)
Impuesto a la renta según tasa aplicable 25%	(4.171.609)
Ajuste que no generan diferencia temporaria:	
Diferencia en resultado	2.582.444
Renta no gravada	(8.699.722)
Gastos asociados a ing. no gravados	9.219.323
Otros conceptos netos	4.292.994
	<u>3.223.430</u>

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

2.16 Provisiones

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

2.17 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por, depósitos en cuentas corrientes bancarias, inversiones, créditos y deudas. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos financieros derivados en el período.

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

La preparación de los estados financieros requiere que el Fiduciario haga estimaciones y suposiciones que afectan los montos informados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales podrían diferir respecto de estas estimaciones.

Las políticas contables significativas, estimaciones y supuestos más importantes para la determinación de los valores contables de los activos y pasivos son los siguientes:

(a) Valor razonable de las tierras de propiedad, planta y equipo y de los activos biológicos (plantaciones)

El Fideicomiso contrata tasadores expertos independientes para determinar anualmente el valor razonable de las tierras (Nota 2.11) y de los activos biológicos (Nota 2.9).

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

(b) Impuesto a la renta

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

Los activos por impuesto diferido son revisados a cada fecha de reporte y no reconocidos en la medida que no existan ganancias fiscales futuras de las que puedan descontarse las diferencias temporarias deducibles que dan lugar al activo. Adicionalmente, para la determinación de la porción de activos por impuesto diferido que se reconocerá en el Estado de situación financiera se debe considerar la existencia de futuras diferencias temporarias imponibles con las que se pueden compensar las diferencias temporarias deducibles que dan lugar al activo. Para estos fines el Fiduciario considera la proyección de las reversiones de las diferencias temporarias y de los futuros resultados fiscales, y las oportunidades de planificación fiscal disponibles (Nota 2.15).

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 3 - Aperturas de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Madera	22.869	786.317	719.601	22.651.441
Herbicida	1.746	210	54.925	6.050
	24.615	786.527	774.526	22.657.491

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Deudores comerciales	816	891	25.675	25.675
Deudores por pastoreo	3.662	33.970	115.228	978.574
	4.478	34.861	140.903	1.004.249

3.3 Otros activos no financieros – corriente y no corriente

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Anticipo a proveedores	-	2.902	-	83.585
Créditos fiscales	610.170	700.051	19.199.598	20.166.355
Otros activos no financieros	14.102	24.255	443.730	698.711
	624.272	727.208	19.643.328	20.948.651

La apertura en corriente y no corriente fue realizada en base a la expectativa de recuperabilidad en los próximos doce meses o posteriores.

3.4 Otros activos financieros

Al 30 de junio de 2018 el fideicomiso no posee otros activos financieros, en tanto que la composición de otros activos financieros al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

Letras de tesorería en USD

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

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

3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Bancos	208.018	85.714	6.545.504	2.469.174
	208.018	85.714	6.545.504	2.469.174

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3.6 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Acreeedores comerciales	116.836	110.090	3.676.377	3.171.364
Anticipos de clientes	4.859	140.240	152.888	4.039.895
Acreeedores fiscales	43.224	46.736	1.360.100	1.346.314
Otras cuentas a pagar	2.299	70.544	72.325	2.032.173
	167.218	367.610	5.261.690	10.589.746

3.7 Ingresos operativos

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	30/6/2017	30/6/2018	30/6/2017
Ingreso por venta de madera	515.975	88.945	14.670.713	2.522.693
Ingreso por pastoreo	47.034	62.529	1.387.089	1.774.689
	563.010	151.474	16.057.802	4.297.382

3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	30/6/2017	30/6/2018	30/6/2017
Honorario operador forestal	202.411	273.180	6.036.814	7.753.668
Otros honorarios	64.206	65.648	1.859.298	1.870.567
Gastos de campo	84.487	81.990	2.492.775	2.322.673
Impuestos	24.166	(17.888)	757.768	(510.224)
Seguros	16.265	12.758	477.698	362.299
Otros gastos	8.110	3.386	237.487	96.513
	399.645	419.074	11.861.840	11.895.496

3.9 Resultados financieros

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	30/6/2017	30/6/2018	30/6/2017
Intereses ganados	14	4.384	409	124.423
Diferencia de cambio	27.161	(17.866)	816.723	(516.643)
Intereses y gastos bancarios	(562)	(1.553)	(16.349)	(44.200)
	26.613	(15.035)	800.783	(436.420)

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicados principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus grandis, saligna, dunii y globulus alcanzando a 5.587 hectáreas plantadas (5.610 hectáreas al 31 de diciembre de 2017) y 3.943 hectáreas no plantadas al 30 de junio de 2018 (3.920 hectáreas no plantadas al 31 de diciembre de 2017).

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

	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Saldo al inicio	13.900.000	13.200.000	400.417.300	387.288.000
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	117.616	788.039	3.422.423	22.578.961
Reducción por cosecha de los activos biológicos	-	(783.079)	-	(22.558.093)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	695.039	-	20.022.001
Ajuste por conversión	-	-	37.238.578	(6.913.569)
	14.017.616	13.900.000	441.078.301	400.417.300

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 5 - Propiedad planta y equipo

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

En dólares estadounidenses:

	30/6/2018								31/12/2017	
	Valores de origen			Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Aumentos	Valores al cierre	Amortizaciones acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Amortizaciones acumuladas al cierre			
Terrenos	34.600.000	-	34.600.000	-	-	-	-	34.600.000	34.600.000	
Mejoras	12.380	-	12.380	(1.143)	-	(124)	(1.267)	11.113	11.237	
TOTAL	34.612.380	-	34.612.380	(1.143)	-	(124)	(1.267)	34.611.113	34.611.237	

Equivalente en pesos uruguayos:

	30/06/2018								31/12/2017	
	Valores de origen			Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Amortizaciones acumuladas al inicio	Del período	Ajuste por conversión	Amortizaciones acumuladas al cierre			
Terrenos	996.722.200	92.001.400	1.088.723.600	-	-	-	-	1.088.723.600	996.722.200	
Mejoras	356.635	32.919	389.554	(32.924)	(3.634)	(3.300)	(39.858)	349.696	323.711	
TOTAL	997.078.835	92.034.319	1.089.113.154	(32.924)	(3.634)	(3.300)	(39.858)	1.089.073.296	997.045.911	

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 6 - Activos y pasivos en moneda distinta a la funcional

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

	30 de junio de 2018		31 de diciembre de 2017	
	\$	Equivalente en USD	\$	Equivalente en USD
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	25.675	816	25.675	891
Otros activos no financieros	19.390.838	616.247	20.249.940	702.952
Efectivo y equivalente de efectivo	213.367	6.781	239.136	8.301
Total activo	19.629.880	623.844	20.514.751	712.144
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	(24.579.913)	(781.158)	(27.803.343)	(965.159)
Total	(24.579.913)	(781.158)	(27.803.343)	(965.159)
Pasivo corriente				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(2.278.625)	(72.415)	(3.952.980)	(137.223)
Total	(2.278.625)	(72.415)	(3.952.980)	(137.223)
Total pasivo	(26.858.538)	(853.573)	(31.756.323)	(1.102.382)
Posición neta	(7.228.658)	(229.729)	(11.241.572)	(390.238)

La cotización del dólar estadounidense al 30 de junio de 2018 es de \$31,466. Al 31 de diciembre de 2017 el dólar estadounidense es de \$ 28,807.

Nota 7 - Patrimonio

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada al 30 de junio de 2018 que asciende a USD 4.621.117 (equivalente en \$ 135.413.142) y al 31 de diciembre 2017 que asciende a USD 4.621.117 (equivalente en \$ 135.413.142). Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 625.273.272 al 30 de junio 2018 y al 31 de diciembre 2017 asciende a \$ 496.306.690.

Nota 8 - Compromisos y contingencias

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

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

No hay saldos ni transacciones con partes relacionadas por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 10 - Administración de riesgo financiero

A continuación, se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros del Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

10.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Fideicomiso si un deudor o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales.

El Fideicomiso está expuesto a un bajo riesgo crediticio dado que no son significativos los créditos que mantiene y a su vez existen restricciones respecto a los instrumentos en los que puede invertir. Sus principales activos están medidos a valores razonables de acuerdo a lo indicado en las Notas 2.9 y 2.11.

10.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen. Su principal obligación es la cancelación de los certificados de participación. De acuerdo a lo indicado en la Nota 1, dichos certificados otorgan a los titulares el derecho de participación sobre los resultados.

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo en forma poco significativa, en virtud del plan de negocios establecido en el contrato de Fideicomiso y las limitaciones sobre los activos a invertir.

10.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en el tipo de cambio y en las tasas de interés, afecten los ingresos del Fideicomiso o valor de los instrumentos financieros que mantiene.

a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del período aumentaría \$ 722.865. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería disminuido en \$ 722.865.

b) Riesgo de tasa de interés

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

10.4 Valores razonables

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 11 - Hechos posteriores

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen hechos que puedan afectar la situación existente al 30 de junio de 2018 en forma significativa.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

