

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL
BOSQUES DEL URUGUAY 3**

ESTADOS FINANCIEROS
POR EL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
CON DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

CONTENIDO

- Dictamen del auditor independiente
- Estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales
- Estado de posición financiera
- Estado de cambios en el patrimonio
- Estado de flujos de efectivo
- Notas explicativas a los estados financieros

Abreviaturas

\$ Pesos Uruguayos

UI Unidades indexadas

US\$ Dólares Estadounidenses

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Señores EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3

1. Opinión

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3, que comprenden el estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2016 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, expresados en pesos uruguayos, por el ejercicio finalizado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2016, el resultado de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2. Bases para la opinión

Hemos conducido nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA).

Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de acuerdo con los requerimientos del Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores y hemos cumplido con las demás responsabilidades de ética de conformidad con dicho Código. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

3. Responsabilidades del Fiduciario en relación con los estados financieros

El Fiduciario es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las NIIF, y del control interno que el Fiduciario considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de diferencias significativas, debido a fraudes o errores.



En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar la capacidad del Fideicomiso de continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con el negocio en marcha y utilizando las bases contables de negocio en marcha, excepto si el Fiduciario tiene intención de liquidar el Fideicomiso o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El Fiduciario es responsable de la supervisión del proceso de preparación de los estados financieros del Fideicomiso.

4. Responsabilidades del auditor en relación con los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de que los estados financieros en su conjunto, están libres de diferencias significativas, debido a fraudes o errores, y emitir un dictamen de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte las diferencias significativas en los estados financieros, cuando estas existan. Las diferencias pueden surgir debido a fraudes o errores y se consideran significativas si, individualmente o de forma conjunta, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios adopten basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría conducida de acuerdo con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

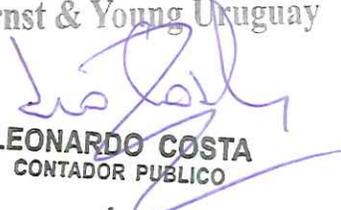
Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de diferencias significativas en los estados financieros, debido a fraudes o errores, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para sustentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar diferencias significativas debido a un fraude es más elevado que en el caso de diferencias significativas debidos a errores, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtendremos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Fiduciario en los estados financieros.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por el Fiduciario, de las bases contables de negocio en marcha, y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran una presentación fiel de los mismos.
- Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de los procedimientos de auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Montevideo, 22 de marzo de 2017

Ernst & Young Uruguay


LEONARDO COSTA
CONTADOR PÚBLICO



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(Expresado en pesos uruguayos)

<u>GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS</u> (Nota 3.1)	(8.615.632)
<u>INGRESOS FINANCIEROS</u> (Nota 3.2)	26.786
<u>COSTOS FINANCIEROS</u> (Nota 3.3)	<u>(72.213)</u>
<u>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS ANTES DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS</u>	(8.661.059)
<u>IMPUESTO A LA RENTA</u> (Nota 2.11)	<u>372.896</u>
<u>RESULTADO DEL EJERCICIO</u>	(8.288.163)
<u>OTRO RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO</u> Diferencia de cambio al proceder a la conversión a la moneda de presentación (Nota 2.2)	<u>5.044.365</u>
<u>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</u>	<u><u>(3.243.798)</u></u>
Resultado por certificados de participación	(0,01)

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(Expresado en pesos uruguayos)

ACTIVO

ACTIVO NO CORRIENTE

Impuesto diferido (Nota 2.11)	372.896
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	372.896

ACTIVO CORRIENTE

Otros activos no financieros (Notas 2.7 y 3.4)	1.877.962
Otros activos financieros (Notas 2.6 y 3.5)	243.451.928
Efectivo y equivalente de efectivo (Notas 2.5 y 3.6)	28.885.448
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	274.215.338
TOTAL ACTIVO	274.588.234

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(Expresado en pesos uruguayos)

PATRIMONIO (Nota 5)

Capital

Certificados de participación 273.619.592

Ajustes al patrimonio

Reexpresiones contables (Nota 2.2) 5.044.365

Resultados acumulados

Resultado acumulados (8.288.163)

TOTAL PATRIMONIO 270.375.794

PASIVO

PASIVO CORRIENTE

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas
por pagar (Nota 3.7) 4.212.440

TOTAL PASIVO CORRIENTE 4.212.440

TOTAL PASIVO 4.212.440

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO 274.588.234

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
 (Expresados en pesos uruguayos)

	CAPITAL - CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1o de enero de 2016	-	-	-	-
Aportes de propietarios	273.619.592			273.619.592
Resultado del ejercicio			(8.288.163)	(8.288.163)
Otro resultado integral neto del ejercicio		5.044.365		5.044.365
Al 31 de diciembre de 2016	273.619.592	5.044.365	(8.288.163)	270.375.794

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(Expresado en pesos uruguayos)

1. <u>Flujo de fondos de actividades operativas</u>	
Resultado del ejercicio por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(8.661.059)
<u>Ajustes</u>	
Intereses devengados no cobrados	(26.762)
Ajuste por conversión	5.044.365
<u>Cambios en activos y pasivos</u>	
Otros activos no financieros	(1.877.962)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.212.440
Flujo neto de actividades de operación	<u>(1.308.978)</u>
2. <u>Flujo de fondos de actividades de inversión</u>	
Inversiones en otros activos financieros	(243.425.166)
Flujo neto de actividades de inversión	<u>(243.425.166)</u>
3. <u>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</u>	
Emisión de certificados de participación	273.619.592
Flujo neto de actividades de financiamiento	<u>273.619.592</u>
4. <u>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</u>	28.885.448
5. <u>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</u>	<u>-</u>
6. <u>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</u>	<u>28.885.448</u>

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

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

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

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

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

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

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

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

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

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

Con fecha 6 de diciembre de 2016 (Fecha de Cierre del Periodo de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (BEVSA) la colocación de US\$ 190.000.000 (dólares americanos ciento noventa millones) en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3.

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

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

De acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el Fideicomiso cierra su ejercicio contable el 31 de diciembre de cada año. El estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de veintiséis días finalizado el 31 de diciembre de 2016. El cierre de ejercicio fiscal del Fideicomiso es el 30 de junio.

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 20 de marzo de 2017.

2. BASES DE PREPARACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

2.1 Bases de preparación

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1º de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2015, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

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

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

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

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

El Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3 para cumplir con las disposiciones vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados financieros en lugar de presentarlos en la moneda funcional que utiliza.

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

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre;
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones;
- convertir el patrimonio, con excepción de los resultados del 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 a los resultados desde el inicio del Fideicomiso en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

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 y en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como "Otro resultado integral".

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 ejercicio. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del ejercicio se resumen en Nota 4.

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 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

2.6.1 Activos financieros

Reconocimiento y medición inicial

Los activos financieros se clasifican, al momento de su reconocimiento inicial, como activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas por cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta, o como derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz, según corresponda. Todos los activos financieros se reconocen inicialmente por su valor razonable más, en el caso de activos financieros no registrados al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción atribuibles a la adquisición del activo financiero.

Las compras o ventas de activos financieros que requieran la entrega de los activos dentro de un período de tiempo establecido por una norma o convención del mercado (compraventas convencionales o regular-way trades) se reconocen en la fecha de la compraventa, es decir, la fecha en la que el Fideicomiso se compromete a comprar o vender el activo.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Medición posterior

A los fines de su medición posterior, los activos financieros se clasifican en cuatro categorías:

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados
- Préstamos y cuentas por cobrar
- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento; y
- Activos financieros disponibles para la venta

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados incluyen los activos financieros mantenidos para negociar y los activos financieros designados al momento de su reconocimiento inicial como al valor razonable con cambios en resultados. Los activos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se adquieren con el propósito de venderlos o volverlos a adquirir en un futuro cercano. Los derivados, incluidos los derivados implícitos separados, también se clasifican como mantenidos para negociar, salvo que se designen como instrumentos de cobertura eficaces, según se los define en la NIC 39.

Los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados se contabilizan en el estado de posición financiera por su valor razonable, y los cambios netos en dicho valor razonable son reconocidos como costos financieros (cambios netos negativos en el valor razonable) o ingresos financieros (cambios netos positivos en el valor razonable) en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Los derivados implícitos en contratos anfitriones se contabilizan como derivados separados y se registran por su valor razonable, si sus características económicas y riesgos no se relacionan estrechamente con las de los contratos anfitriones, y si los contratos anfitriones no se mantienen para negociar ni se designan como al valor razonable con cambios en resultados. Estos derivados implícitos se miden por su valor razonable y los cambios en dicho valor razonable son reconocidos como ingresos o costos financieros en los resultados. Se efectúa una nueva evaluación del instrumento únicamente cuando hay un cambio en las condiciones del contrato que modifique sustancialmente los flujos de efectivo que, de otro modo, serían necesarios, o cuando se produce una reclasificación de un activo financiero fuera de la categoría del valor razonable con cambios en resultados.

El Fideicomiso no ha designado activos financieros al valor razonable con cambios en resultados.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Préstamos y cuentas por cobrar

Los préstamos y las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Después de la medición inicial, estos activos financieros se miden posteriormente por su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor. El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o los costos que sean una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce como ingreso financiero en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Las pérdidas que resulten del deterioro del valor se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como costos financieros en el caso de los préstamos y como costos de ventas u otros gastos operativos en el caso de las cuentas por cobrar. Por lo general, esta categoría aplica a los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos se clasifican como mantenidos hasta el vencimiento, cuando el Fideicomiso tiene la intención manifiesta y la capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento. Después de la medición inicial, estos activos se miden por su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor. El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o los costos que sean una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce como ingreso financiero en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Las pérdidas que resulten del deterioro del valor se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como costos financieros.

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 activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos, se clasifican como mantenidos hasta el vencimiento, cuando el Fideicomiso tiene la intención manifiesta y la capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento. Después del reconocimiento inicial, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor. El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o costos que son una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como ingresos financieros.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Las pérdidas que resulten de un deterioro del valor se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como costos financieros.

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

Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta incluyen inversiones en títulos de patrimonio y títulos de deuda. Las inversiones en títulos de patrimonio clasificadas como disponibles para la venta son aquellas que no se clasifican ni como mantenidas para negociar ni como al valor razonable con cambios en resultados. Las inversiones en los títulos de deuda en esta categoría son aquellas que se espera mantener por un tiempo indefinido, pero que se podrían vender ante una necesidad de liquidez o ante cambios en las condiciones del mercado.

Después de la medición inicial, los activos financieros disponibles para la venta se miden posteriormente por su valor razonable, y las ganancias o pérdidas no realizadas se reconocen en el Otro resultado integral en la reserva por activos financieros clasificados como disponibles para la venta hasta que la inversión se da de baja. En ese momento, la ganancia o pérdida acumulada se reconoce como una ganancia operativa o se considera como un deterioro del valor de la inversión, momento en el cual la pérdida acumulada se reclasifica de la reserva por activos financieros clasificados como disponibles para la venta al estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como costos financieros, y se elimina la reserva respectiva. Los intereses ganados por los activos financieros disponibles para la venta se calculan utilizando el método de la tasa de interés efectiva y se reconocen como ingresos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

El Fideicomiso evalúa periódicamente si su capacidad e intención de vender sus activos financieros disponibles para la venta en un futuro cercano, siguen siendo apropiadas. Cuando el Fideicomiso no puede negociar estos activos financieros debido a la existencia de mercados inactivos y, por lo tanto, cambia significativamente su intención de venderlos en un futuro cercano, el Fideicomiso puede optar por reclasificarlos, pero solamente en circunstancias excepcionales, si es que la Gerencia tiene la capacidad y la intención de negociarlos en un futuro cercano o hasta el vencimiento. En el caso de un activo financiero reclasificado fuera de la categoría de disponible para la venta, el valor razonable (que es el importe en libros a la fecha de la reclasificación) se transforma en el nuevo costo amortizado, y cualquier ganancia o pérdida previa relacionada con ese activo que se haya reconocido en el patrimonio, se amortiza en los resultados a lo largo del período restante de la inversión utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Cualquier diferencia entre el nuevo costo amortizado y el importe al vencimiento también se amortiza a lo largo del período restante del activo, utilizando el método de la tasa de interés efectiva. Si posteriormente se determina que el activo registra un deterioro de su valor, el importe registrado en el patrimonio se reclasifica entonces al estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

El Fideicomiso no mantiene activos financieros disponibles para la venta al cierre del ejercicio.

Baja en cuentas

Un activo financiero (o, de corresponder, parte de un activo financiero o parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja en cuentas, es decir, se elimina del estado de posición financiera, cuando:

- Hayan expirado los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo generados por el activo; ó
- Se hayan transferido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo generados por el activo, o se haya asumido una obligación de pagar a un tercero la totalidad de esos flujos de efectivo sin una demora significativa, a través de un acuerdo de transferencia (pass-through arrangement), y (a) se hayan transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo; o (b) no se hayan transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo, pero se haya transferido el control sobre el mismo.

Cuando se han transferido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo generados por el activo, o se haya celebrado un acuerdo de transferencia, el Fideicomiso evalúa si ha retenido, y en qué medida, los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo. Cuando el Fideicomiso no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo, ni tampoco ha transferido el control del mismo, el Fideicomiso continúa reconociendo contablemente el activo transferido en la medida de su implicación continuada sobre el mismo. En ese caso, el Fideicomiso también reconoce el pasivo relacionado. El activo transferido y el pasivo relacionado se miden de manera tal que reflejen los derechos y obligaciones que el Fideicomiso haya retenido.

Una implicación continuada que tome la forma de una garantía sobre el activo transferido se mide como el menor importe entre (i) el importe original en libros del activo, y (ii) el importe máximo de contraprestación recibida que el Fideicomiso sería requerido a devolver.

Deterioro del valor de activos financieros

Se incluyen a continuación revelaciones adicionales relacionadas con el deterioro de valor de los activos financieros:

- Supuestos contables significativos
- Activos financieros
- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Al cierre de cada período sobre el que se informa, el Fideicomiso evalúa si existe alguna evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros se encuentran deteriorados en su valor. Un deterioro del valor existe si uno o más eventos ocurridos después del reconocimiento inicial del activo (el evento que causa la pérdida) tienen impacto negativo sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de activos financieros, y ese impacto negativo puede estimarse de manera fiable. La evidencia de un deterioro del valor podría incluir, entre otros, indicios tales como que los deudores o un grupo de deudores se encuentran con dificultades financieras significativas, el incumplimiento o mora en los pagos de capital o intereses, la probabilidad de que se declaren en quiebra u otra forma de reorganización financiera, o cuando datos observables indiquen que existe una disminución medible en los flujos de efectivo futuros estimados, tales como cambios adversos en el estado de los pagos en mora o en las condiciones económicas que se correlacionan con los incumplimientos.

Activos financieros contabilizados por su costo amortizado

Para los activos financieros contabilizados por su costo amortizado, el Fideicomiso primero evalúa si existe alguna evidencia objetiva de deterioro del valor en los activos financieros que son individualmente significativos, o de manera colectiva en los activos financieros que no resulten individualmente significativos. Si el Fideicomiso determina que no existe evidencia objetiva de deterioro del valor en un activo financiero evaluado de manera individual, independientemente de su significatividad, incluirá ese activo en un grupo de activos financieros con características de riesgo de crédito similares, y los evaluará de manera colectiva para determinar si existe deterioro de su valor. Los activos que se evalúan de manera individual para determinar si existe deterioro de su valor y para los cuales una pérdida por deterioro se reconoce o se sigue reconociendo, no se incluyen en la evaluación de deterioro del valor efectuada de manera colectiva.

El importe de cualquier pérdida por deterioro del valor identificada se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluidas las pérdidas de crédito futuras esperadas que aún no se hayan incurrido). El valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados se descuenta a la tasa de interés efectiva original de los activos financieros.

El importe en libros del activo se reduce a través del uso de una cuenta de provisión por desvalorización y la pérdida se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Los intereses ganados (registrados como ingresos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales) se siguen devengando sobre el importe en libros reducido, aplicando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros a los fines de medir la pérdida por deterioro del valor.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Los activos y la provisión por desvalorización correspondiente, se dan de baja cuando no existen expectativas realistas de un recupero futuro y todas las garantías que sobre ellos pudieran existir ya se efectivizaron o transfirieron al Fideicomiso. Si, en un ejercicio posterior, el importe estimado de la pérdida por deterioro del valor aumenta o disminuye debido a un evento que ocurre después de haberse reconocido el deterioro, la pérdida por deterioro del valor reconocida anteriormente se aumenta o disminuye ajustando la cuenta de provisión por desvalorización. Si posteriormente se recupera una partida que fue imputada a pérdida, el recupero se acredita como costos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Activos financieros disponibles para la venta

Para los activos financieros disponibles para la venta, al cierre de cada período sobre el que se informa, el Fideicomiso evalúa si existe alguna evidencia objetiva de que una inversión o grupo de inversiones se encuentran deteriorados en su valor.

Para las inversiones en títulos de patrimonio clasificadas como disponibles para la venta, la evidencia objetiva debe incluir un descenso significativo o prolongado del valor razonable de la inversión por debajo de su costo. El concepto de "significativo" se deberá evaluar respecto del costo original de la inversión y el concepto de "prolongado" se deberá evaluar respecto del período en el que el valor razonable haya estado por debajo del costo original. Cuando exista evidencia de un deterioro del valor, la pérdida acumulada, medida como la diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida previamente en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, se elimina del Otro resultado integral y se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Las pérdidas por deterioro del valor de las inversiones en títulos de patrimonio clasificados como disponibles para la venta no se revierten a través de los resultados. Los aumentos en el valor razonable después de haberse reconocido un deterioro, se reconocen directamente en el Otro resultado integral.

Determinar qué es "significativo" o "prolongado" requiere aplicar el juicio discrecional. Al realizar este juicio, el Fideicomiso evalúa, entre otros factores, la duración o en qué medida el valor razonable de una inversión es inferior a su costo.

Para las inversiones en títulos de deuda clasificados como disponibles para la venta, el deterioro del valor se evalúa sobre la base de los mismos criterios que para los activos financieros contabilizados por su costo amortizado. Sin embargo, el importe registrado por deterioro es la pérdida acumulada medida como la diferencia entre el costo amortizado y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro de esa inversión reconocida anteriormente en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Los intereses ganados futuros se siguen devengando sobre la base del importe en libros reducido del activo, utilizando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros a los fines de medir la pérdida por deterioro. Los intereses ganados se registran como ingresos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Si en un ejercicio posterior, el valor razonable de un título de deuda aumenta, y el aumento se puede relacionar objetivamente con un evento que ocurre después de haberse reconocido la pérdida por deterioro en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, la pérdida por deterioro se revierte a través del estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

2.6.2 Pasivos financieros

Reconocimiento y medición inicial

Los pasivos financieros se clasifican, al momento de su reconocimiento inicial, como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas por pagar, o como derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz, según corresponda.

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente por su valor razonable y, en el caso de los préstamos y cuentas por pagar contabilizados por su costo amortizado, netos de los costos de transacción directamente atribuibles.

Los pasivos financieros del Fideicomiso incluyen las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

Medición posterior

La medición posterior de los pasivos financieros depende de su clasificación, según se describe a continuación:

Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados incluyen los pasivos financieros mantenidos para negociar y los pasivos financieros designados al momento de su reconocimiento inicial como al valor razonable con cambios en resultados.

Los pasivos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se contraen con el propósito de negociarlos en un futuro cercano. Esta categoría también incluye los instrumentos financieros derivados tomados por el Fideicomiso y que no se designan como instrumentos de cobertura en relaciones de cobertura eficaces según lo define la NIC 39. Los derivados implícitos separados también se clasifican como mantenidos para negociar, salvo que se designen como instrumentos de cobertura eficaces.

Las ganancias o pérdidas por pasivos mantenidos para negociar se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Los pasivos financieros designados al momento de su reconocimiento inicial como al valor razonable con cambios en resultados se designan como tales a la fecha de su reconocimiento inicial únicamente si se cumplen los criterios definidos en la NIC 39.

El Fideicomiso no ha designado pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados.

Deudas y préstamos que devengan interés

Después del reconocimiento inicial, las deudas y préstamos que devengan interés se miden posteriormente por su costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva. Las ganancias y pérdidas se reconocen en los resultados cuando los pasivos se dan de baja, como así también a través del proceso de devengamiento de los intereses aplicando el método de la tasa de interés efectiva.

El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o los costos que sean una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce como costos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Por lo general, esta categoría aplica a las deudas y préstamos corrientes y no corrientes que devengan interés. El Fideicomiso no mantiene deudas y préstamos que devengan interés al cierre del ejercicio.

Contratos de garantía financiera

Los contratos de garantía financiera que emite el Fideicomiso son aquellos contratos que requieren que se haga un pago específico para reembolsar al tenedor por la pérdida en la que se incurre cuando un deudor especificado incumple su obligación de pago de acuerdo con las condiciones de un instrumento de deuda. Los contratos de garantía financiera se reconocen inicialmente como un pasivo por su valor razonable, ajustado por los costos de transacción directamente atribuibles a la emisión de la garantía. Posteriormente, el pasivo se mide al mayor valor entre la mejor estimación del desembolso requerido para liquidar la obligación actual a la fecha de cierre del período sobre el cual se informa y el importe reconocido contablemente menos la amortización acumulada.

El Fideicomiso no mantiene contratos de garantía financiera al cierre del ejercicio.

Baja en cuentas

Un pasivo financiero se da de baja cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato se haya pagado o cancelado, o haya vencido. Cuando un pasivo financiero existente es reemplazado por otro proveniente del mismo prestamista bajo condiciones sustancialmente diferentes, o si las condiciones de un pasivo existente se modifican de manera sustancial, tal permuta o modificación se trata como una baja del pasivo original y el reconocimiento de un nuevo pasivo. La diferencia en los importes respectivos en libros se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Compensación de activos financieros y pasivos financieros

Los activos financieros y los pasivos financieros son objeto de compensación de manera que se informa el importe neto en el estado de posición financiera, (i) si existe un derecho actual legalmente exigible de compensar los importes reconocidos; y (ii) si existe la intención de liquidarlos por el importe neto, o de realizar los activos y cancelar los pasivos en forma simultánea.

2.7 Otros activos no financieros

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

2.8 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 ganancias y pérdidas y otros 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

2.9 *Concepto de capital utilizado*

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de diciembre de 2016 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

2.10 *Concepto de fondos*

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

2.11 *Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido*

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

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

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

Respecto de 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 terminado el 31 de diciembre de 2016 el Fideicomiso goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

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

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

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.

Impuesto a la renta

a. **Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales**

	<u>31/12/2016</u>
Ganancia por impuesto a la renta diferido	(372.896)
Ganancia por impuesto a la renta	<u>(372.896)</u>

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del ejercicio.

b. **Impuesto a la renta diferido**

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2016 son atribuibles según el siguiente detalle:

	<u>31/12/2016</u>
Pérdidas fiscales	372.896
Activo por impuesto diferido	<u>372.896</u>

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

c. **Movimiento de impuesto diferido durante el ejercicio**

	<u>Saldos al</u> <u>inicio</u>	<u>Ajuste a</u> <u>resultados</u>	<u>Saldos al</u> <u>31/12/2016</u>
Pérdidas fiscales	-	372.896	372.896
Activo por impuesto diferido	-	372.896	372.896

d. **Conciliación del gasto por impuesto a la renta y el resultado contable**

	<u>31/12/2016</u>
Resultado contable antes de impuesto a la renta	(8.661.059)
	25%
Impuesto a la renta según tasa aplicable	(2.165.265)
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>	
Renta no gravada	(734.325)
Gastos asociados a ingresos no gravados	1.265.603
Otros conceptos netos	1.261.091
Ganancia por impuesto a la renta	<u>(372.896)</u>

2.12 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.

2.13 Instrumentos financieros

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

2.14 Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros 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 ejercicio. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por el Fiduciario.

2.15 Normas e interpretaciones nuevas y modificadas

A partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2016, el Fideicomiso ha aplicado, por primera vez, ciertas normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés). En general, estas normas e interpretaciones requieren que la información de los estados financieros sea modificada retroactivamente.

A continuación se expone una descripción de las normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas adoptadas por el Fideicomiso y su impacto sobre los presentes estados financieros.

i) Nuevas normas e interpretaciones vigentes adoptadas

NIIF 14 Cuentas de Diferimiento de Actividades Reguladas

La NIIF 14 es una norma opcional que permite a una entidad cuyas actividades están sujetas a la regulación de tarifas continuar aplicando la mayoría de sus políticas contables existentes para los saldos de la cuenta de diferimiento de actividades reguladas en su primera adopción de las NIIF. Las entidades que adopten la NIIF 14 deben presentar las cuentas de diferimiento de actividades reguladas como partidas separadas en el estado de situación financiera y los movimientos presentes en estos saldos de cuenta como partidas separadas en el estado de ganancias y pérdidas y ORI. La norma requiere la divulgación de la naturaleza y los riesgos asociados con la regulación de tarifas de la entidad y los efectos de esa regulación de tarifas en sus estados financieros. Dado que el Fideicomiso no participa en ninguna actividad regulada, esta norma no se aplica.

Modificaciones a la NIIF 11 Acuerdos Conjuntos: Contabilidad de Adquisiciones de Intereses

Las enmiendas a la NIIF 11 requieren que un operador conjunto responsable de la adquisición de una participación en una operación conjunta, en la que la actividad de la operación conjunta constituya un negocio, debe aplicar los correspondientes principios de NIIF 3 Combinaciones de Negocios para la contabilidad de combinación de negocios. Las enmiendas aclaran también que una participación previamente mantenida en una operación conjunta no se vuelve a medir en la adquisición de una participación adicional en la misma operación conjunta si se mantiene el control conjunto. Además, se ha agregado una exclusión de alcance a la NIIF 11 para especificar que las enmiendas no se aplican cuando las partes que comparten el control conjunto, incluida la entidad que informa, están bajo el control común de la misma parte controladora final.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Las modificaciones se aplican tanto a la adquisición del interés inicial en una operación conjunta como a la adquisición de intereses adicionales en la misma operación conjunta y se aplican de forma prospectiva. Estas modificaciones no tienen ningún impacto en el Fideicomiso, ya que no ha habido ningún interés adquirido en una operación conjunta durante el período.

Enmiendas a la NIC 16 y la NIC 38: Aclaración de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización.

Las enmiendas aclaran el principio de la NIC 16 Propiedades, Planta y Equipo y NIC 38 Activos Intangibles de que los ingresos reflejan un patrón de beneficios económicos que se generan al operar un negocio (del cual el activo es una parte) en lugar de los beneficios económicos que se consumen Mediante el uso del activo. Como resultado, un método basado en ingresos no puede utilizarse para depreciar los activos materiales, y sólo puede utilizarse en circunstancias muy limitadas para amortizar activos intangibles. Las modificaciones se aplican de forma prospectiva y no tienen ningún impacto en el Fideicomiso.

Enmiendas a la NIC 16 ya la NIC 41 Agricultura: Plantas Productoras (bearer plants)

Las enmiendas cambian los requisitos contables para activos biológicos que cumplen con la definición de plantas productoras. Bajo las enmiendas, los activos biológicos que cumplen con la definición de plantas portadoras ya no estarán dentro del alcance de la NIC 41 Agricultura. En su lugar, se aplicará la NIC 16. Después del reconocimiento inicial, las plantas se medirán según la NIC 16 al costo acumulado (antes del vencimiento) y utilizando el modelo de costo o el modelo de revaluación (después del vencimiento). Las enmiendas también requieren que los productos que crecen en plantas portadoras permanecerán en el alcance de la NIC 41, medidos a su valor razonable menos los costos de venta. Para las subvenciones gubernamentales relacionadas con las plantas portadoras, Se aplicará la NIC 20 Contabilización de Subvenciones Gubernamentales y Divulgación de Asistencia Gubernamental. Las enmiendas no tienen ningún impacto en el Fideicomiso.

Enmiendas a la NIC 27: Método de la Participación en Estados Financieros Separados

Las enmiendas permiten a las entidades utilizar el método de la participación para contabilizar las inversiones en subsidiarias, empresas conjuntas y asociadas en sus estados financieros separados. Las entidades que ya aplican las NIIF y optan por cambiar el método de participación en sus estados financieros separados deben aplicar ese cambio de forma retroactiva. Estas modificaciones no tienen impacto relevante en los estados financieros del Fideicomiso.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Mejoras Anuales Ciclo 2012-2014

Estas mejoras incluyen:

NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones descontinuadas

Los activos (o grupos de disposición) generalmente se eliminan mediante venta o distribución a los propietarios. La enmienda aclara que el cambio de uno de estos métodos de eliminación a otro no se consideraría un nuevo plan de eliminación, sino que es una continuación del plan original. Por lo tanto, no hay interrupción de la aplicación de los requisitos de la NIIF 5. Esta modificación no tuvo impacto relevante para el Fideicomiso.

NIIF 7 Instrumentos Financieros: Divulgaciones

(I) Contratos de servicios.

La enmienda aclara que un contrato de servicio que incluya una comisión puede constituir una participación continua en un activo financiero. Una entidad debe evaluar la naturaleza de la comisión y el acuerdo en contra de la orientación para la participación continua en la NIIF 7 con el fin de evaluar si las revelaciones son necesarias. La evaluación de los contratos de servicios que constituyen una participación continua debe hacerse de forma retrospectiva. Sin embargo, no es necesario proporcionar las revelaciones requeridas para cualquier período que comience antes del período anual en el cual la entidad aplique primero las enmiendas. Al 31 de diciembre de 2016, esta modificación no tuvo impacto relevante para el Fideicomiso.

(II) Aplicabilidad de las modificaciones a la NIIF 7 a los estados financieros intermedios condensados.

La enmienda aclara que los requerimientos de revelación compensatoria no se aplican a los estados financieros intermedios condensados, a menos que tales revelaciones provean una actualización significativa a la información reportada en el informe anual más reciente. Al 31 de diciembre de 2016, esta modificación no tuvo impacto relevante para el Fideicomiso.

NIC 19 Beneficios a los empleados

La enmienda aclara que la profundidad de mercado de los bonos corporativos de alta calidad se evalúa en función de la moneda en la que se denomina la obligación, en lugar del país donde se encuentra la obligación. Cuando no hay un mercado profundo para los bonos corporativos de alta calidad en esa moneda, las tasas de bonos del gobierno deben ser utilizados. Al 31 de diciembre de 2016, esta modificación no tuvo impacto relevante para el Fideicomiso.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

NIC 34 Información Financiera Intermedia

La enmienda aclara que las revelaciones provisionales requeridas deben estar en los estados financieros intermedios o incorporarse mediante referencia cruzada entre los estados financieros intermedios y dondequiera que estén incluidos en el informe financiero intermedio (por ejemplo, en el comentario de la administración o en el informe de riesgos). La otra información dentro del informe financiero intermedio debe estar disponible para los usuarios en los mismos términos que los estados financieros intermedios y al mismo tiempo. Estas modificaciones no tienen ningún impacto relevante en el Fideicomiso.

Enmiendas a la Iniciativa de Divulgación de la NIC 1

Las enmiendas a la NIC 1 aclaran, en lugar de cambiar significativamente, los requisitos existentes de la NIC 1. Las enmiendas aclaran:

- Los requisitos de materialidad de la NIC 1
- Que las partidas específicas del estado o resultados del ORI y el estado de situación financiera pueden desglosarse
- Que las entidades tengan flexibilidad en cuanto al orden en que presentan el Notas a los estados financieros
- Que la participación de los ORI de asociadas y negocios conjuntos contabilizados utilizando el método de la participación debe presentarse en forma agregada como una sola partida individual y clasificada entre aquellos ítems que serán o no serán reclasificados posteriormente a utilidad o pérdida Además, las enmiendas aclaran los requisitos que se aplican cuando se presentan subtotales adicionales en el estado de situación financiera y el estado de resultados y ORI.

Estas modificaciones no tienen impacto relevante en el Fideicomiso.

Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28 Entidades de inversión: Aplicación de la excepción de consolidación

Las enmiendas abordan cuestiones que han surgido al aplicar la excepción de las entidades de inversión NIIF 10 Estados Financieros Consolidados. Las enmiendas a la NIIF 10 aclaran que la exención de la presentación de estados financieros consolidados se aplica a una entidad matriz que es una subsidiaria de una entidad de inversión, cuando la entidad de inversión mide todas sus subsidiarias a su valor razonable.

Asimismo, las enmiendas a la NIIF 10 aclaran que sólo se consolida una subsidiaria de una entidad de inversión que no es una entidad de inversión y que presta servicios de apoyo a la entidad de inversión. Todas las demás filiales de una entidad de inversión se valoran al valor razonable.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Las modificaciones a la NIC 28 Inversiones en asociadas y empresas conjuntas permiten al inversor, al aplicar el método de la participación, mantener la medición del valor razonable aplicada por la entidad de inversión asociada o empresa conjunta a sus intereses en las filiales.

Estas modificaciones no tienen impacto relevante en el Fideicomiso.

ii) Nuevas normas e interpretaciones emitidas aún no vigentes

A continuación se exponen las normas e interpretaciones que se emiten, pero que aún no están vigentes, hasta la fecha de emisión de los estados financieros del Fideicomiso. El Fideicomiso tiene la intención de adoptar estas normas, en su caso, cuando entren en vigor.

NIIF 9 Instrumentos financieros

En julio de 2014, el IASB emitió la versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros que sustituye a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición y todas las versiones anteriores de la NIIF 9. La NIIF 9 reúne los tres aspectos del proyecto de contabilidad para instrumentos financieros: Medición, deterioro y contabilidad de coberturas. La NIIF 9 es efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose la aplicación anticipada. Excepto para la contabilidad de cobertura, se requiere una aplicación retrospectiva, pero no es obligatorio proporcionar información comparativa. Para la contabilidad de cobertura, los requisitos se aplican generalmente de forma prospectiva, con algunas excepciones limitadas.

El Fideicomiso tiene previsto adoptar la nueva norma en la fecha de entrada en vigor y llevará a cabo una evaluación detallada en el futuro para determinar el alcance.

NIIF 15 Ingresos por contratos con clientes

La NIIF 15 fue emitida en mayo de 2014 y establece un modelo de cinco pasos para contabilizar los ingresos derivados de los contratos con clientes. Conforme a la NIIF 15, los ingresos se reconocen por un monto que refleja la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente.

La nueva norma de ingresos reemplazará todos los requisitos de reconocimiento de ingresos actuales según las NIIF. Se requiere una aplicación retrospectiva completa o una aplicación retrospectiva modificada para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite la adopción anticipada.

El Fideicomiso no prevé que estas modificaciones tengan un efecto financiero significativo en los futuros estados financieros.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Enmiendas a la NIIF 10 ya la NIC 28: Venta o Contribución de Activos entre un Inversor y su Asociado o Joint Venture

Las enmiendas abordan el conflicto entre la NIIF 10 y la NIC 28 en relación con la pérdida de control de una subsidiaria que se vende o contribuye a una asociada o empresa conjunta. Las enmiendas aclaran que la ganancia o pérdida resultante de la venta o contribución de activos que constituyen un negocio, como se define en la NIIF 3, entre un inversor y su asociada o empresa conjunta, se reconoce en su totalidad. Sin embargo, cualquier ganancia o pérdida resultante de la venta o aportación de activos que no constituyan un negocio, se reconoce únicamente en la medida en que los inversionistas no vinculados tengan intereses en la asociada o la empresa conjunta. El IASB ha aplazado la fecha de vigencia de estas enmiendas indefinidamente, pero una entidad que adopte anticipadamente las enmiendas debe aplicarlas prospectivamente.

Iniciativa de Divulgación de la NIC 7 - Enmiendas a la NIC 7

Las enmiendas a la NIC 7 Estado de Flujos de Efectivo forman parte de la Iniciativa de Divulgación del IASB y requieren información para proporcionar revelaciones que permitan a los usuarios de estados financieros evaluar cambios en pasivos derivados de actividades de financiamiento. En la aplicación inicial de la modificación, las entidades no están obligadas a proporcionar información comparativa para períodos anteriores. Estas enmiendas son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017, permitiéndose la aplicación anticipada. La aplicación de las enmiendas resultará en información adicional proporcionada por el Fideicomiso.

NIC 12 Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas - Enmiendas a la NIC 12.

Las enmiendas aclaran que una entidad necesita considerar si la ley fiscal restringe las fuentes de utilidades imponibles con las cuales puede hacer deducciones sobre la reversión de esa diferencia temporal deducible. Además, las enmiendas proporcionan orientación sobre la forma en que una entidad debe determinar los beneficios imponibles futuros y explican las circunstancias en las que el beneficio imponible puede incluir la recuperación de algunos activos durante más de su importe en libros.

Las entidades están obligadas a aplicar las enmiendas de forma retroactiva. No obstante, en la aplicación. El cambio en el patrimonio de apertura del período comparativo más temprano puede ser reconocido en las utilidades retenidas de apertura (o en otro componente del patrimonio, según corresponda), sin asignar el cambio entre las utilidades retenidas de apertura y otros componentes del patrimonio neto. Las entidades que lo aplican deben revelar ese hecho.

Estas enmiendas son efectivas para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2017 con la aplicación anticipada permitida.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

Si una entidad aplica las enmiendas para un período anterior, debe revelar ese hecho. No se espera que estas enmiendas afecten al Fideicomiso.

NIIF 2 Clasificación y medición de operaciones de pago basado en acciones - Enmiendas a la NIIF 2

El IASB emitió enmiendas a la NIIF 2 Pagos basados en acciones que se refieren a tres áreas principales: los efectos de las condiciones de adquisición en la medición de una transacción de pago basada en acciones liquidada en efectivo; La clasificación de una operación de pago basada en acciones con características de liquidación neta para obligaciones de retención de impuestos; Y la contabilidad cuando una modificación de los términos y condiciones de una transacción de pago basado en acciones cambia su clasificación de liquidada en efectivo a la equidad liquidada.

En la adopción, las entidades están obligadas a aplicar las enmiendas sin reajustar los períodos anteriores, pero la aplicación retrospectiva se permite si se eligen para las tres enmiendas y otros criterios se cumplen. Las enmiendas son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018, permitiéndose la aplicación anticipada. Estas modificaciones no tendrán impacto relevante en el Fideicomiso.

NIIF 16 Arrendamientos

La NIIF 16 fue emitida en enero de 2016 y reemplaza la NIC 17 Arrendamientos, CINIIF 4 Determinación de si un Acuerdo contiene un Arrendamiento, SIC-15 Arrendamientos Operativos-Incentivos y SIC-27 Evaluación de la Sustancia de Transacciones con la Forma Legal de un Arrendamiento. La NIIF 16 establece los principios para el reconocimiento, la medición, la presentación y la divulgación de los arrendamientos y requiere que los arrendatarios contabilicen todos los arrendamientos bajo un modelo de balance único similar a la contabilidad de arrendamientos financieros según la NIC 17. La norma incluye dos exenciones de reconocimiento (Por ejemplo, ordenadores personales) y arrendamientos a corto plazo (es decir, contratos de arrendamiento con un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos). A la fecha de inicio de un contrato de arrendamiento, el arrendatario reconocerá un pasivo para hacer pagos de arrendamiento (es decir, el pasivo de arrendamiento) y un activo que representa el derecho de usar el activo subyacente durante el plazo del arrendamiento (es decir, el activo de derecho de uso). Los arrendatarios deberán reconocer por separado el gasto por intereses sobre el pasivo por arrendamiento y el gasto por depreciación en el activo de derecho de uso.

Los arrendatarios también estarán obligados a reevaluar el pasivo del arrendamiento al ocurrir ciertos eventos (por ejemplo, un cambio en el plazo del arrendamiento, un cambio en los pagos de arrendamiento futuros que resulten de un cambio en un índice o tasa utilizada para determinar esos pagos).

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

El arrendatario generalmente reconocerá el monto de la reevaluación del pasivo por arrendamiento como un ajuste al activo de derecho de uso.

La contabilidad del arrendatario según la NIIF 16 no se modifica sustancialmente respecto a la contabilidad de hoy según la NIC 17. Arrendadores continuarán clasificando todos los arrendamientos utilizando el mismo principio de clasificación que en la NIC 17 y distinguirá dos tipos de arrendamiento: arrendamientos operativos y financieros.

La NIIF 16 también requiere que los arrendatarios y los arrendadores realicen revelaciones más extensas que las estipuladas en la NIC 17.

La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019. Se permite la aplicación anticipada, pero no antes de que una entidad aplique la NIIF 15. El arrendatario puede optar por aplicar la norma utilizando una retrospectiva completa o un enfoque retrospectivo modificado. Las disposiciones transitorias de la norma permiten ciertas franquicias.

Estas modificaciones no tendrán impacto relevante en el Fideicomiso.

3. APERTURA DE RUBROS

3.1 *Gastos de administración y ventas*

	<u>31/12/2016</u>
<i>Concepto</i>	
Honorario Operador Forestal	3.363.483
Honorarios Entidad Representante	992.775
Otros honorarios	2.715.633
Diversos	1.543.741
	<u>8.615.632</u>

3.2 *Ingresos financieros*

	<u>31/12/2016</u>
<i>Concepto</i>	
Intereses ganados	26.761
Diferencia de cambio ganada	25
	<u>26.786</u>

3.3 Costos financieros

	<u>31/12/2016</u>
<i>Concepto</i>	
Intereses y gastos bancarios	31.370
Diferencia de cambio perdida	40.843
	<u>72.213</u>

3.4 Otros activos no financieros

	<u>31/12/2016</u>
<i>Concepto</i>	
Créditos fiscales	1.877.962
	<u>1.877.962</u>

3.5 Otros activos financieros

La composición de otros activos financieros al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

Letras de tesorería en moneda extranjera - Corrientes

<u>Fecha origen</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Valor nominal</u>	<u>Importe en US\$</u>	<u>Importe en \$</u>
12/12/2016	19/01/2017	4.000.000	3.998.541	117.317.164
28/12/2016	02/02/2017	4.300.000	4.298.159	126.108.002
		<u>8.300.000</u>	<u>8.296.700</u>	<u>243.425.166</u>

Adicionalmente, existen intereses a cobrar por \$ 26.762.

3.6 Efectivo y equivalente de efectivo

	<u>31/12/2016</u>
<i>Concepto</i>	
Bancos	28.885.448
	<u>28.885.448</u>

3.7 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

	<u>31/12/2016</u>
<i>Concepto</i>	
Acreeedores comerciales	4.137.440
Provisiones	<u>75.000</u>
	<u><u>4.212.440</u></u>

4. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA DISTINTA A LA FUNCIONAL

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

	<u>31 de diciembre de 2016</u>	
	\$	US\$
Activo		
<u>Activo no corriente</u>		
Impuesto diferido	372.896	12.709
	<u>372.896</u>	<u>12.709</u>
<u>Activo Corriente</u>		
Otros activos no financieros	1.877.962	64.007
Efectivo y equivalente de efectivo	11.364	387
	<u>1.889.326</u>	<u>64.394</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>2.262.222</u></u>	<u><u>77.103</u></u>
Pasivo		
<u>Pasivo Corriente</u>		
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	76.995	2.624
	<u>76.995</u>	<u>2.624</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>76.995</u></u>	<u><u>2.624</u></u>
Posición neta activa	<u><u>2.185.227</u></u>	<u><u>74.479</u></u>

La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2016 es de \$ 29,34.

Sensibilidad a las tasas de cambio

El siguiente cuadro muestra la sensibilidad ante un cambio razonablemente posible en las tasas de cambio del dólar estadounidense, considerando que todas las otras variables permanecerán constantes.

<u>Variaciones en tipo de cambio</u>	<u>Efecto en \$ en el Patrimonio y Resultado del ejercicio</u>
+ 10%	218.523
- 5%	(109.261)

5. PATRIMONIO

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

La integración de los Certificados de Participación se realizará en forma diferida de acuerdo a procedimientos y cronogramas establecidos en el Contrato.

Los Certificados de Participación emitidos al 31 de diciembre de 2016 por el Fideicomiso son por US\$ 9.502.000 en valores nominales (equivalente a \$ 273.619.592).

Detalle de integraciones realizadas al 31 de diciembre del 2016:

<u>Fecha</u>	<u>Importe US\$</u>	<u>Equivalente \$</u>
07/12/2016	9.502.000	273.619.592
Total de Integraciones	9.502.000	273.619.592

El saldo del monto adjudicado y no integrado, según Compromiso de Integración, asciende a US\$ 180.498.000 (Dólares ciento ochenta millones cuatrocientos noventa y ocho mil) al cierre del ejercicio.

6. ADMINISTRACION DE RIESGO FINANCIERO

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

6.1 Riesgo de crédito

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

El Fideicomiso se encuentra expuesto a un riesgo bajo dado que los instrumentos financieros en los cuales puede invertir tienen las mismas restricciones que para los Fondos de Ahorro Previsional.

6.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen.

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo en forma poco significativa, ya que se pagará a los poseedores de los certificados de participación, en virtud del plan de negocios establecido en el contrato de Fideicomiso.

6.3 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 4).

b) Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso está expuesto a un riesgo bajo de tasa de interés debido a que no podrá invertir sus recursos en valores no permitidos para los Fondos de Ahorro Previsional.

6.4 Valores razonables

Los valores contables de activos y pasivos financieros no difieren significativamente de su valor razonable.

7. PERMANENCIA DE CRITERIOS CONTABLES

En función de que el contrato del Fideicomiso se celebró el 22 de agosto de 2016 y por tratarse del primer ejercicio económico, no se presenta información comparativa.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

8. **HECHOS POSTERIORES**

Con fecha 24 de febrero 2017, se celebró un boleto de reserva por la compra de inmuebles rurales (con sus mejoras y plantaciones forestales) que totalizan una superficie de aproximadamente 43.000 hectáreas. En base a la información que surge del mismo, la concreción de la venta está directamente relacionada al cumplimiento de cláusulas bajo las condiciones y plazos que se establecen. El plazo establecido para la finalización y cumplimiento de las cláusulas, gestiones y aprobaciones necesarias es el 31 de marzo 2017, prorrogable por hasta 30 días más bajo ciertas circunstancias.

Excepto por lo mencionado anteriormente, a la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen otros hechos que puedan afectar la situación existente al 31 de diciembre de 2016 en forma significativa.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay