

**Fideicomiso Financiero  
Forestal Bosques del Uruguay**

**INFORME DE COMPILACIÓN  
AL 30 DE SETIEMBRE 2012**

## INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de  
EF ASSET MANAGEMENT  
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Hemos efectuado una compilación del estado de situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay al 30 de Setiembre de 2012 y de los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2012, conjuntamente con sus notas explicativas y Anexo. Dichos estados contables constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados contables las afirmaciones de la Dirección, sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la Sociedad.

El trabajo de compilación realizado no consistió en un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoria o una revisión limitada de los referidos estados contables, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

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

Montevideo, 29 de octubre de 2012



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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY**

**ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL  
POR EL PERIODO DE 9 MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2012**  
(expresados en pesos uruguayos)

	<u>30/09/2012</u>	<u>30/09/2011</u>
Venta Plantines	836,340	-
	<u>836,340</u>	<u>-</u>
Resultado bruto	<u>836,340</u>	<u>-</u>
<b>GASTOS ADMINISTRACIÓN Y VENTAS</b>		
Managment Fee	(9,065,664)	(1,657,641)
Gastos de campo	(1,938,382)	-
Honorarios Fiduciario	(1,171,702)	(277,672)
Honorarios Profesionales	(1,128,539)	(1,402,662)
Otros Gastos Varios	(327,670)	(695,890)
Gastos por constitucion	(289,143)	
Gastos Proyectos	(182,397)	-
Calificadoras Riesgo	(138,551)	(404,103)
Fletes	(105,551)	-
Papelería	(25,445)	-
	<u>(14,373,044)</u>	<u>(4,437,968)</u>
<b>RESULTADOS DIVERSOS</b>		
Impuesto al Patrimonio	(2,822,528)	-
Descuentos Obtenidos	10,865	-
	<u>(2,811,663)</u>	<u>-</u>
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>		
Diferencia de Cambio Ganada	84,119,054	15,355
Diferencia de cambio perdida	(371,553,242)	(7,817,389)
Intereses ganados	17,007,442	531,797
Intereses perdidos	(11,279)	-
Ganacia por inversión bajo la par	105,960	-
Perdida por inversión sobre la par	(1,886,160)	-
Intereses y Gastos Banc.	(614,172)	(2,756)
	<u>(272,832,396)</u>	<u>(7,272,993)</u>
Resultado antes de impuestos	<u>(289,180,763)</u>	<u>(11,710,961)</u>
IRAE	(12,825,768)	-
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL</b>	<u>(302,006,531)</u>	<u>(11,710,961)</u>

Las nota de 1 a 6 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

\_\_\_\_\_  
Diego Rodriguez  
Presidente

\_\_\_\_\_  
Bruno Gili  
Sindico

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA  
AL 30 DE SETIEMBRE DE 2012  
(expresados en pesos uruguayos)

	<u>30/09/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>DISPONIBILIDADES</b>		
Bancos	22,036,966	78,529,920
	<u>22,036,966</u>	<u>78,529,920</u>
<b>INVERSIONES TEMPORARIAS</b>		
Inversiones corto plazo (Nota 4)	395,571,153	826,544,644
Int. a cobrar corto plazo	3,551,909	748,921
	<u>399,123,062</u>	<u>827,293,565</u>
<b>CREDITOS POR VENTA</b>		
Deudores por venta MN	836,340	-
	<u>836,340</u>	<u>-</u>
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Creditos Fiscales	9,912,938	1,642,449
Creditos Diversos ME	26,255,177	20,214,018
Anticipo a Proveedores MN	3,441,332	-
	<u>39,609,446</u>	<u>21,856,467</u>
<b>BIENES DE CAMBIO</b>		
Fertilizante	744,705	-
Alambres	29,264	-
Plantas y semillas	203,059	-
Viveros	866,206	-
	<u>1,843,234</u>	<u>-</u>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<u><b>463,449,049</b></u>	<u><b>927,679,952</b></u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>INVERSIONES LARGO PLAZO</b>		
Inversiones largo plazo (Nota 4)	163,848,722	63,101,482
Int. a cobrar largo plazo	1,606,490	390,770
	<u>165,455,212</u>	<u>63,492,252</u>
<b>ACTIVO FORESTAL</b>		
Preparacion de suelos	7,567,902	-
Raleo	123,827	-
Poda	1,890,611	-
Servicio de plantacion	104,172	-
Bosque	51,731,383	-
	<u>61,417,895</u>	<u>-</u>
<b>BIENES DE USO</b>		
Tierras	354,108,237	-
	<u>354,108,237</u>	<u>-</u>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<u><b>580,981,345</b></u>	<u><b>63,492,252</b></u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u><b>1,044,430,394</b></u>	<u><b>991,172,204</b></u>

Las nota de 1 a 6 que acompañan forman parte de los presentes estados contable

Diego Rodriguez  
Presidente

Bruno Gili  
Sindico

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA  
AL 30 DE SETIEMBRE DE 2012  
(expresados en pesos uruguayos )

PASIVO	30/09/2012	31/12/2011
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS COMERCIALES</b>		
Proveedores Plaza MN	3,173,834	172,715
Proveedores plaza ME	2,650,545	1,096,533
	<u>5,824,379</u>	<u>1,269,248</u>
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>		
Resguardos IVA	2,041,025	-
Certif de credito a pagar	1,364,781	-
Provisión IP	12,196,622	9,374,094
Provisión IRAE	27,074,203	14,248,435
Provisión Honorarios Auditores	-	135,000
	<u>42,676,631</u>	<u>23,757,529</u>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<u>48,501,010</u>	<u>25,026,777</u>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u>48,501,010</u>	<u>25,026,777</u>
<b>PATRIMONIO</b>		
<b>CERTIFICADOS DE PARTICIPACION</b>		
Valor Nominal	931,350,000	931,350,000
Ajuste Valor nominal	118,050,000	63,800,004
	<u>1,049,400,000</u>	<u>995,150,004</u>
<b>AJUSTES AL PATRIMONIO</b>		
Ajustes por conversion	276,634,050	(906,443)
	<u>276,634,050</u>	<u>(906,443)</u>
<b>RESULTADOS</b>		
Resultado Acumulado	(28,098,134)	-
Resultado del ejercicio	(302,006,531)	(28,098,134)
	<u>(330,104,665)</u>	<u>(28,098,134)</u>
<b>TOTAL PÁTRIMONIO</b>	<u>995,929,384</u>	<u>966,145,427</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u>1,044,430,394</u>	<u>991,172,204</u>

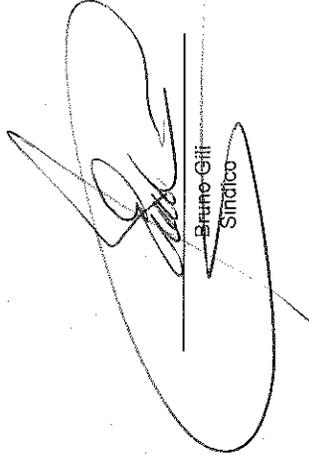
Las nota de 1 a 6 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

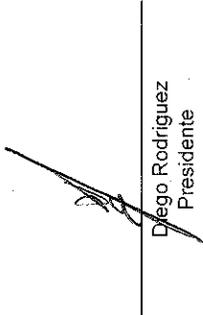
  
Diego Rodriguez  
Presidente

  
Bruno Gili  
Síndico

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY**  
**CUADRO DE BIENES DE USO E INTANGIBLES**  
**POR EL PERIODO DE 9 MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2012**  
 (Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	30/09/2012				2011	
	VALORES DE ORIGEN Y REVALUACIONES		AMORTIZACIONES		Valores netos	
Valores al inicio	Aumentos	Disminuciones	Ajuste por traslación	Valores al cierre	Acumuladas al cierre	
Terrenos	-	-	(5,975,684)	354,108,237	-	-
<b>TOTAL BIENES DE USO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5,975,684)</b>	<b>354,108,237</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALES 2011</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

  
 Bruno Cifri  
 Síndico

  
 Diego Rodríguez  
 Presidente

Las nota de 1 a 6 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

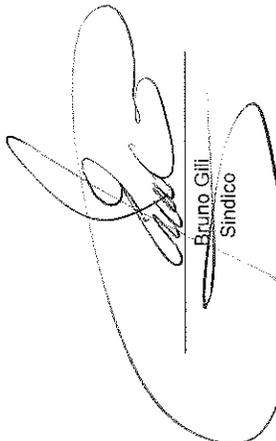
AL 30 DE SETIEMBRE DE 2012

(expresados en pesos uruguayos)

	2012			2011
	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
<b>Saldo Inicial Período Actual 01/01/2012</b>	931,350,000	62,893,561	(28,098,134)	966,145,427
Incremento (disminución) por cambios en políticas contables	-	-	-	-
Incremento (disminución) por correcciones de errores	-	-	-	-
<b>Saldo Inicial Re expresado</b>	931,350,000	62,893,561	(28,098,134)	966,145,427
<b>Cambios en patrimonio</b>				
<b>Resultado Integral</b>				
Ganancia (pérdida)	54,249,996		(302,006,531)	(247,756,535)
Otro resultado integral	277,540,493			277,540,493
<b>Total resultado Integral</b>	-	331,790,489	(302,006,531)	29,783,957
Emisión de certificado de participación				
Dividendos				
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios				
<b>Total de cambios en patrimonio</b>	-	-	-	931,350,000
<b>Saldo Final Período Actual</b>	<b>931,350,000</b>	<b>394,684,050</b>	<b>(330,104,665)</b>	<b>995,929,384</b>

Las nota de 1 a 6 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

Diego Rodriguez  
Presidente



Bruno Gilli  
Sindico

# FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL PERIODO DE 9 MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2012 (expresados en pesos uruguayos)

	<u>30/09/2012</u>	<u>30/09/2011</u>
<b>1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Resultado del período/ejercicio	(302,006,531)	(11,710,961)
Ajustes por:		
Intereses devengados no cobrados	5,158,399	(531,797)
Otros ajustes que no representan movimientos de fondos		
Resultado por traslación	277,540,493	81,450,349
Ajuste valor nominal de patrimonio	54,249,996	-
Otras deudas diversas ME		
Variación activos y pasivos		
Creditos por venta	(836,340)	
Creditos Diversos	(17,752,979)	(946,853)
Deudas comerciales	4,555,131	1,421,976
Deudas Diversas	18,919,102	
Compra de bienes de cambio	(1,843,234)	
<b>Flujo neto proveniente de las operaciones</b>	<b><u>37,984,037</u></b>	<b><u>69,682,715</u></b>
<b>2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Compra de Activos forestales	(61,417,895)	-
Compra de bienes de uso	(354,108,237)	-
Inversiones	321,049,142	(812,394,471)
<b>Flujo neto aplicado en actividades de inversión</b>	<b><u>(94,476,990)</u></b>	<b><u>(812,394,471)</u></b>
<b>3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Emisión de certificados de Participación valor nominal	-	931,350,000
<b>Flujo neto proveniente de actividades de financiamiento</b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>931,350,000</u></b>
<b>4. EFECTO MANTENIMIENTO DE EFECTIVO</b>		
<b>5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE</b>		
	<b><u>(56,492,954)</u></b>	<b><u>188,638,244</u></b>
<b>6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO</b>		
	<b>78,529,920</b>	<b>-</b>
<b>7. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL</b>		
	<b><u>22,036,966</u></b>	<b><u>188,638,244</u></b>

Las nota de 1 a 6 que acompañan forman parte de los presentes estados contables

Diego Rodríguez  
Presidente

Bruno Gili  
Síndico

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY**  
**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES**  
**POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2012**

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

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

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

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

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

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

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

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. 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 USD 50.000.000 (dólares americanos cincuenta millones).

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

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

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

**2.1 *Bases de preparación***

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

cambios se detallan en la nota 2.16, no existiendo modificaciones en las cifras comparativas del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011.

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

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

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

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

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

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

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

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

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, incluyéndose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como ajustes al patrimonio; 2) los resultados acumulados corresponden al resultado 2011 en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión.

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

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

Los activos y pasivos han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido respectivamente. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

## **2.4 Disponibilidades**

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

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

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

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

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

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

## **2.7 Bienes de cambio**

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

## **2.8 Bienes de uso**

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

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

La Dirección y Gerencia estiman que el valor neto contable de los bienes no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de los bienes de uso.

## **2.9 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos**

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

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

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

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

## **2.10 Concepto de capital utilizado**

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

### **2.11 Concepto de fondos**

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

### **2.12 Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido**

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

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

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

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

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

Asimismo, el Fideicomiso determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente del 25%, y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas. No se contabiliza impuesto a la renta diferido por no existir diferencias temporarias de las anteriormente mencionadas.

### **2.13 Provisiones**

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

### **2.14 Instrumentos financieros**

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

### **2.15 Uso de estimaciones**

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

## 2.16 Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones

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

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

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

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

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

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

#### Activos:

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

#### Pasivos:

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

### 3. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES

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

### 4. INVERSIONES TEMPORARIAS

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

#### Deposito Overnight MN

Fecha	Vto.	Importe en \$
30/09/2012	01/10/2012	34.000.000
		<u>34.000.000</u>

#### Letras de tesorería en pesos

##### Corrientes

Fecha	Vto.	Valor Nominal \$	Importe en \$
31/10/2011	05/11/2012	10.000.000	9.093.482
01/11/2011	05/11/2012	10.000.000	9.117.697
29/12/2011	07/12/2012	10.000.000	9.176.281
02/08/2012	23/01/2013	5.000.000	4.795.511
22/08/2012	13/02/2013	4.400.000	4.221.905
19/09/2012	27/03/2013	20.000.000	19.090.904
		<u>59.400.000</u>	<u>55.495.780</u>

#### Letras de tesorería en dólares

##### Corrientes

Fecha	Vto.	Valor Nominal USD	Importe en USD	Importe en \$
27/08/2012	25/10/2012	1.500.000	1.499.816	31.478.130
12/09/2012	18/10/2012	1.500.000	1.499.880	31.479.481
24/08/2012	25/10/2012	7.000.000	6.999.197	146.899.145
		<u>10.000.000</u>	<u>9.998.893</u>	<u>209.856.757</u>

#### Letras de tesorería en unidades indexadas

##### Corrientes

Fecha	Vto.	Valor Nominal UI	Importe en UI	Importe en \$
05/01/2012	11/01/2013	4.400.000	4.279.617	10.515.020
25/05/2012	31/05/2013	8.700.000	8.495.350	20.873.076
17/09/2012	22/03/2013	5.000.000	4.970.869	12.213.426
17/09/2012	26/04/2013	4.999.400	4.963.934	12.196.387
21/09/2012	13/09/2013	8.300.000	8.171.325	20.076.946
		<u>31.399.400</u>	<u>30.881.096</u>	<u>75.874.854</u>

**No Corrientes**

Fecha	Vto.	Valor Nominal UI	Importe en UI	Importe en \$
09/01/2012	09/01/2014	4.600.000	4.324.580	10.625.493
28/05/2012	16/04/2014	4.500.000	4.272.875	10.498.454
11/06/2012	05/06/2014	3.200.000	3.020.839	7.422.200
18/06/2012	05/06/2014	11.400.000	10.745.635	26.402.025
27/08/2012	24/07/2014	4.600.000	4.435.903	10.899.014
		<b>28.300.000</b>	<b>26.799.832</b>	<b>65.847.186</b>

**Bonos del tesoro en  
unidades indexadas****Corrientes**

Fecha	Vto.	Valor Nominal UI	Importe en UI	Importe en \$
21/12/2012	06/11/2012	8.182.000	8.279.920	20.343.762
		<b>8.182.000</b>	<b>8.279.920</b>	<b>20.343.762</b>

**No Corrientes**

Fecha	Vto.	Valor Nominal UI	Importe en UI	Importe en \$
29/12/2011	16/06/2016	4.380.000	4.332.146	10.644.083
		<b>4.380.000</b>	<b>4.332.146</b>	<b>10.644.083</b>

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

Fecha	Vto.	Valor Nominal UI	Importe en UI	Importe en \$
05/12/2011	11/05/2014	7,500,000	8,120,456	19,951,961
29/12/2011	16/06/2016	6,000,000	5,935,205	14,582,798
08/12/2011	16/06/2016	4,300,000	4,211,102	10,346,678
01/12/2012	16/06/2016	4,500,000	4,393,029	10,793,673
21/03/2012	16/06/2016	3,770,000	4,117,999	10,117,924
04/06/2012	16/06/2016	9,000,000	8,776,728	21,564,420
		<b>35,070,000</b>	<b>35,554,519</b>	<b>87,357,454</b>

**5. BIENES DE USO**

*Adquisiciones*

Durante el periodo de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2012 el Fideicomiso adquirió activos por \$ 354.108.237 los cuales corresponden íntegramente a terrenos.

No hubo ventas, desafectaciones ni desvalorización de los bienes de uso durante el periodo de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2012.

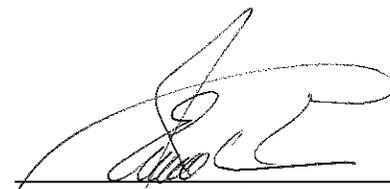
**6. HECHOS POSTERIORES**

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



---

Diego Rodriguez  
Presidente



---

Bruno Gili  
Sindico