

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

**INFORME DE COMPILACIÓN
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES
TERMINADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2021**

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

CONTENIDO

Informe de compilación de estados financieros intermedios
Estado intermedio de situación financiera
Estado intermedio del resultado integral
Estado intermedio de flujos de efectivo
Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
Nota a los estados financieros intermedios

Abreviaturas

\$ - Pesos uruguayos
US\$ – Dólares estadounidense

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 intermedio del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay al 30 de setiembre de 2021 y de los correspondientes estados intermedios de resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios 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 financieros intermedios 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 Auditoría o una revisión limitada de los referidos estados financieros intermedios, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia que mi vinculación es de Director de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Montevideo, 29 de octubre de 2021



CPA FERRERE


LEONARDO ISOARDI
Socio
Contador Público
C.J.P.P.U. 78.795

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY
Estado intermedio de situación financiera al 30 de setiembre de 2021

(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	21,439,337	21,439,681	920,605,118	907,756,113
Activos biológicos- plantaciones	4	31,741,099	32,277,823	1,362,962,772	1,366,643,023
Total activo no corriente		53,180,436	53,717,504	2,283,567,890	2,274,399,136
Activo corriente					
Inventarios	3.1	1,351,668	63,666	58,040,610	2,695,598
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	15,210	777,788	653,126	32,931,529
Otros activos no financieros	3.3	195,236	217,857	8,383,453	9,224,076
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	167,439	628,192	7,189,828	26,597,669
Total activo corriente		1,729,553	1,687,503	74,267,017	71,448,872
Total activo		54,909,989	55,405,007	2,357,834,907	2,345,848,008
Patrimonio					
Certificados de participación	7	50,000,000	50,000,000	931,350,000	931,350,000
Ajustes al patrimonio	7	-	-	1,171,494,398	1,140,631,667
Resultados acumulados		141,976	654,189	50,252,046	72,716,718
Total patrimonio		50,141,976	50,654,189	2,153,096,444	2,144,698,385
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	3.6	2,000,000	2,000,000	85,880,000	84,680,000
Impuesto diferido	2.15	1,694,831	1,731,861	72,776,041	73,327,016
Total pasivo no corriente		3,694,831	3,731,861	158,656,041	158,007,016
Pasivo corriente					
Préstamos y obligaciones	3.6	804,794	519,610	34,557,865	22,000,267
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	268,388	499,347	11,524,557	21,142,340
Total pasivo corriente		1,073,182	1,018,957	46,082,422	43,142,607
Total pasivo		4,768,013	4,750,818	204,738,463	201,149,623
Total pasivo y patrimonio		54,909,989	55,405,007	2,357,834,907	2,345,848,008

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio del resultado integral
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021
(en dólares estadounidenses)

	Notas	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
		30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Ingresos operativos	3.7	242,627	1,408,378	862,771	2,779,867
Costo de los bienes vendidos		(126,685)	(1,086,920)	(453,932)	(2,179,610)
Resultado bruto		115,942	321,458	408,839	600,257
Gastos de administración y ventas	3.8	(230,576)	(352,890)	(855,259)	(822,928)
Resultados financieros	3.9	(79,832)	(13,804)	(78,468)	93,884
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(194,466)	(45,236)	(524,888)	(128,787)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	12,675	(482,219)
Resultado del periodo		(194,466)	(45,236)	(512,213)	(611,006)
Otro resultado integral del periodo					
Resultado integral del periodo		(194,466)	(45,236)	(512,213)	(611,006)

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio del resultado integral
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021
(en pesos uruguayos)

Notas	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el		
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020	
Ingresos operativos	3.7	10,434,156	60,163,676	37,245,657	117,415,853
Costo de los bienes vendidos		(5,423,287)	(46,280,601)	(19,738,114)	(92,470,643)
Resultado bruto		5,010,869	13,883,075	17,507,543	24,945,210
Gastos de administración y ventas	3.8	(9,964,646)	(14,995,766)	(37,131,666)	(34,317,506)
Resultados financieros	3.9	(3,429,950)	(588,893)	(3,391,524)	3,631,427
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(8,383,727)	(1,701,584)	(23,015,647)	(5,740,869)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	550,975	(20,355,428)
Resultado del periodo		(8,383,727)	(1,701,584)	(22,464,672)	(26,096,297)
Otro resultado integral del periodo					
Reserva por conversión	2.2	30,862,731	250,709,527	30,862,731	250,709,527
Resultado integral del periodo		22,479,004	249,007,943	8,398,059	224,613,230

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de flujos de efectivo
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021
(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del ejercicio por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(524,888)	(128,787)	(23,015,647)	(5,740,869)
Ajustes				
Intereses devengados no pagados	4,794	1,927	205,866	81,891
Depreciaciones	345	345	14,937	14,519
Costo de venta de bosque en pie	-	406,129	-	17,466,790
	(519,749)	279,614	(22,794,844)	11,822,331
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	762,578	(286,762)	32,516,326	(11,453,704)
Inventarios	(551,993)	(259,132)	(23,536,981)	(10,350,121)
Otros activos no financieros	22,621	(32,882)	964,559	(1,313,356)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(255,314)	(3,534)	(10,886,589)	(141,153)
Ajuste por conversión	-	-	164,797	(123,721)
Flujo neto de actividades de operación	(541,857)	(302,696)	(23,572,732)	(11,559,724)
Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión				
Costos incurridos en el activo biológico	(199,285)	(261,333)	(8,693,912)	(10,998,470)
Flujo neto de actividades de inversión	(199,285)	(261,333)	(8,693,912)	(10,998,470)
Flujo de fondos utilizado en actividades de financiamiento				
Préstamos y obligaciones	280,389	1,100,000	12,808,923	45,403,591
Flujo neto de actividades de financiamiento	280,389	1,100,000	12,808,923	45,403,591
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	(460,753)	535,971	(19,457,721)	22,845,397
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	628,192	38,665	26,597,669	1,442,524
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	49,880	177,206
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	167,439	574,636	7,189,828	24,465,127

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

**Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021**
(en dólares estadounidenses)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2021	50,000,000	-	654,189	50,654,189
Resultado del periodo			(512,213)	(512,213)
Al 30 de setiembre de 2021	50,000,000	-	141,976	50,141,976

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2020	50,000,000	(9,037,475)	6,621,833	47,584,358
Resultado del periodo			(611,006)	(611,006)
Al 30 de setiembre de 2020	50,000,000	(9,037,475)	6,010,827	46,973,352

**Estado de cambios en el patrimonio neto
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021**
(en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2021	931,350,000	1,140,631,668	72,716,717	2,144,698,385
Resultado del periodo			(22,464,671)	(22,464,671)
Reserva por Conversión		30,862,730		30,862,730
Al 30 de setiembre de 2021	931,350,000	1,171,494,398	50,252,046	2,153,096,444

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2020	931,350,000	556,264,747	287,662,455	1,775,277,202
Resultado del periodo			(26,096,297)	(26,096,297)
Reserva por Conversión		250,709,527	-	250,709,527
Al 30 de setiembre de 2020	931,350,000	806,974,274	261,566,158	1,999,890,432

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay

Notas a los estados financieros intermedios por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021

Nota 1- Información básica sobre el Fideicomiso Forestal Bosques del Uruguay

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El Fideicomiso cierra su ejercicio fiscal y contable el 31 de diciembre de cada año de acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 29 de octubre de 2021.

Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

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 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español.

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista por la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado al 31 de diciembre de 2020, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

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

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

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

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

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

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

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

2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional

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

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos

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

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

2.8 Otros activos no financieros

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

2.9 Activos biológicos- plantaciones

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2020 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de setiembre de 2021 en la formación de los bosques.

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado al 31 de diciembre de 2020 por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, combinando técnicas de ingresos (income approach).

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2020 ascendía a US\$ 32.277.823, equivalente a \$ 1.366.643.023.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el periodo de la proyección
- los costos anuales variables y fijos asociados a la producción forestal
- una tasa de descuento estimada en base a un modelo de precios de activos de capital, la cual asciende a 8%

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

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

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

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de setiembre de 2021 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

De acuerdo a lo estipulado en el contrato se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2020. El valor contable de las tierras a dicha fecha fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 21.429.399, equivalente a \$ 907.320.755.

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

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

Las mejoras, se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, deducida la correspondiente depreciación acumulada. Durante el tercer trimestre del 2020 se resolvió realizar un cambio de estimación en la vida útil de las Mejoras, considerando una vida útil para las mismas de 30 años en lugar de 50 años. Este cambio de estimación se ha realizado de forma prospectiva, partiendo de los valores netos de las mejoras al 31 de diciembre de 2019 y comenzando a depreciar de forma uniforme el remanente.

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

La Dirección estima que el valor neto contable de los bienes no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de la propiedad, planta y equipo.

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

2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

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

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

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

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

2.13 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del periodo a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de setiembre de 2021 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

2.14 Concepto de fondos

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

2.15 Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido

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

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

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

Respecto de este 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 periodo cerrado el 30 de setiembre de 2021 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

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

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

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

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

2.16 Provisiones

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

2.17 Instrumentos financieros

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

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

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

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

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

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

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

(b) Impuesto a la renta

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

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

2.19 Pérdida por deterioro de activos tangibles

Al cierre de cada ejercicio, el Fideicomiso evalúa el valor registrado de sus activos tangibles a fin de determinar si existen hechos o circunstancias que indiquen que el activo haya sufrido una pérdida por deterioro. Si existe alguno de estos hechos o circunstancias, se estima el importe recuperable de dicho activo para determinar el monto de la pérdida por deterioro correspondiente.

Si el activo no genera flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Fideicomiso estima el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El valor recuperable, es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de uso. El valor de uso, es el valor actual de los flujos de efectivo estimado, que se espera que surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de uso, los flujos proyectados de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleje la evaluación actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, este último se reduce a su importe recuperable, reconociéndose inmediatamente una pérdida por deterioro.

Cuando una pérdida por deterioro se revierte posteriormente, el valor del activo se incrementa hasta su importe recuperable, siempre que dicho valor no exceda el valor que tendría en caso de nunca haberse reconocido una pérdida por deterioro. Esa reversión se reconoce dentro del resultado del ejercicio.

Supuestos claves empleados en la prueba de deterioro

A los efectos de la prueba de deterioro la Gerencia ha contratado a un tasador independiente que ha estimado los flujos futuros de fondos durante toda la vida útil remanente del fideicomiso.

La determinación del importe recuperable del fideicomiso depende del resultado de estimaciones complejas que requieren la aplicación de supuestos y juicio profesional por parte del perito tasador, las cuales incluyen:

(a) Flujo de la madera

Los flujos de madera se pronostican mediante un proceso de cinco pasos, de la siguiente manera:

- Estratificar las plantaciones forestales
- Validación de tablas de crecimiento y rendimiento
- Diseño de escenarios de aprovechamiento
- Programación del suministro de madera
- Planificación del flujo de madera

(b) Flujo de venta de tierras

De acuerdo con las variantes del enfoque de ingresos, la tasación consideró las ventas de terrenos ocurridas en los siguientes años:

- en el año de desinversión
- en el año cero del flujo de caja.

(c) Costos operativos y de gestión

- Costos forestales: Los costos forestales se refieren a la cantidad que se gasta directamente para establecer y cultivar el bosque hasta que esté listo para la cosecha final.
- Gastos generales: Estos costos se refieren a montos gastados en actividades como gestión, mantenimiento de oficinas, inventario forestal, certificación forestal, vehículos, carreteras, protección forestal, seguridad y comunicaciones.

(d) Precio de la madera

Son los precios de la madera por clase de surtido, los cuales son los precios esperados de la madera en la puerta del aserradero descontados los costos promedio de transporte y cosecha de la empresa.

(e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

(f) Determinación de la tasa de descuento

La tasa de descuento corresponde al costo de capital de los recursos (deuda y patrimonio) utilizados en la financiación de los activos operativos netos y se determina como el costo promedio de dichas fuentes de financiación ponderadas por su participación relativa en la estructura financiera del sector en el que participa el Fideicomiso.

El "WACC" representa un promedio ponderado del costo de deuda y el costo del capital. Los flujos de caja utilizados en el flujo de fondos descontado representan el flujo de efectivo que está disponible tanto para los tenedores de deuda o de capital. Por lo tanto, el flujo de caja libre se convierte a valor presente a través de la aplicación de un "WACC".

(g) Análisis de sensibilidad

El Fideicomiso ha aplicado análisis de sensibilidad a los efectos de evaluar si cambios en las estimaciones de la tasa de descuento, los precios de la madera, los costos forestales y generales y los precios de venta del terreno podría causar un deterioro que pueda ser material en los estados financieros. El análisis de sensibilidad no ha identificado deterioros de valor significativos.

2.20 Permanencia de criterios contables

Salvo lo expresado en la Nota 2.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del periodo de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2021, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020.

Nota 3 - Aperturas de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Madera	1.330.010	58.752	57.110.650	2.487.521
Herbicida	20.659	4.914	887.090	208.077
Fertilizante	998	-	42.870	-
	1.351.668	63.666	58.040.610	2.695.598

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Deudores comerciales	15.210	777.788	653.126	32.931.529
	15.210	777.788	653.126	32.931.529

3.3 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Anticipo proveedores	4.006	6.109	171.998	258.640
Créditos fiscales	185.152	211.748	7.950.483	8.965.436
Otros activos diversos	6.078	-	260.972	-
	195.236	217.857	8.383.453	9.224.076

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Bancos	167.439	628.192	7.189.828	26.597.669
	167.439	628.192	7.189.828	26.597.669

3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Acreedores comerciales	178.297	395.372	7.656.072	16.740.041
Acreedores fiscales	62.081	62.152	2.665.779	2.631.568
Otras cuentas a pagar	28.010	41.822	1.202.706	1.770.731
	268.388	499.347	11.524.557	21.142.340

3.6 Préstamos y obligaciones – corriente y no corriente

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Préstamo bancario	2.804.794	2.519.610	120.437.865	106.680.267
	2.804.794	2.519.610	120.437.865	106.680.267

El préstamo bancario al 30 de setiembre de 2021 corresponde a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 2.000.000 equivalentes a \$ 85.880.000 a cancelar en cuatro cuotas semestrales iguales desde el mes de junio 2022.

Por otra parte, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 450.000 equivalentes a \$ 19.323.000, a cancelar en una única cuota el mes de enero 2022.

Por último, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 350.000 equivalentes a \$ 15.029.000, a cancelar en una única cuota el mes de noviembre 2021.

El préstamo bancario al 31 de diciembre de 2020 corresponde a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 2.000.000 equivalentes a \$ 84.680.000, a cancelar en cuatro cuotas semestrales iguales desde el mes de junio 2022.

Por otra parte, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 500.000 equivalentes a \$ 21.170.000, a cancelar en una única cuota el mes de enero 2021.

Los intereses devengados y no pagos a la fecha de los presentes Estados son US\$ 4.794 equivalentes a \$205.865 y US\$ 19.610 equivalentes a \$ 830.267 al 31 de diciembre de 2020.

3.7 Ingresos operativos

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Ingreso por venta de madera	210.824	1.375.695	767.782	2.682.314
Ingreso por pastoreo	31.766	32.683	94.914	97.553
Ingreso por colmenas	37	-	75	-
	242.627	1.408.378	862.771	2.779.867

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Ingreso por venta de madera	9.067.452	58.774.384	33.130.975	113.319.397
Ingreso por pastoreo	1.365.092	1.389.292	4.111.440	4.096.456
Ingresos por colmenas	1.612	-	3.242	-
	10.434.156	60.163.676	37.245.657	117.415.853

3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Honorario Operador Forestal	147.288	218.417	441.864	464.652
Otros Honorarios	37.995	67.297	106.443	151.602
Gastos de Campo	28.590	42.862	224.339	122.436
Impuestos	832	2.108	32.691	31.136
Diversos	1.769	9.767	7.618	15.413
Seguros	14.102	12.439	42.304	37.689
	230.576	352.890	855.259	822.928

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Honorario Operador Forestal	6.366.818	9.280.004	19.174.001	19.443.927
Otros Honorarios	1.642.001	2.860.401	4.611.765	6.295.532
Gastos de Campo	1.236.957	1.819.031	9.766.401	5.041.656
Impuestos	35.748	89.704	1.420.356	1.310.648
Diversos	76.655	417.861	329.607	651.374
Seguros	606.467	528.765	1.829.536	1.574.369
	9.964.646	14.995.766	37.131.666	34.317.506

3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Diferencia de cambio	(23.392)	11.131	24.043	155.628
Intereses por préstamos	(23.133)	(21.699)	(64.366)	(54.349)
Intereses y gastos bancarios	(33.307)	(3.236)	(38.145)	(7.395)
	(79.832)	(13.804)	(78.468)	93.884

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Diferencia de cambio	(1.012.532)	470.807	1.025.205	6.216.002
Intereses por préstamos	(994.507)	(922.278)	(2.785.267)	(2.277.450)
Intereses y gastos bancarios	(1.422.911)	(137.422)	(1.631.462)	(307.125)
	(3.429.950)	(588.893)	(3.391.524)	3.631.427

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Saligna, Dunii y Globulus alcanzando a 5.559 hectáreas plantadas al 30 de setiembre de 2021 (5.474 hectáreas al 31 de diciembre de 2020) en una superficie aproximada de 9.500 hectáreas al 30 de setiembre de 2021.

La evolución del activo biológico en el periodo de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Saldo al inicio	32.277.823	29.398.906	1.366.643.023	1.096.814.385
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	199.285	371.026	8.693.912	15.668.522
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(736.009)	(406.129)	(32.073.063)	(17.466.789)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	2.914.020	-	123.379.607
Ajuste por conversión	-	-	19.698.900	148.247.298
	31.741.099	32.277.823	1.362.962.772	1.366.643.023

Nota 5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	30/9/2021										31/12/2020
	Valores de origen				Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Revaluación	Aumentos	Valores al cierre	Acumuladas	Del ejercicio	Bajas	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Terrenos	21.429.399	-	-	21.429.399	-	-	-	-	-	21.429.399	21.429.399
Mejoras	12.380	-	-	12.380	(2.098)	(345)	-	-	(2.442)	9.938	10.282
TOTAL	21.441.779	-	-	21.441.779	(2.098)	(345)	-	-	(2.442)	21.439.337	21.439.681

Equivalente en pesos uruguayos

Rubro	30/9/2021										31/12/2020
	Valores de origen				Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Bajas	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Terrenos	907.320.755	-	12.857.638	920.178.393	-	-	-	-	-	920.178.393	907.320.755
Mejoras	524.176	-	7.429	531.605	(88.818)	(14.937)	-	(1.125)	(104.880)	426.725	435.358
TOTAL	907.844.931	-	12.865.067	920.709.998	(88.818)	(14.937)	-	(1.125)	(104.880)	920.605.118	907.756.113

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

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

	30 de setiembre de 2021		31 de diciembre de 2020	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Otros activos no financieros	8.181.622	190.536	9.224.063	217.857
Efectivo y equivalente de efectivo	184.574	4.298	12.287	290
Total	8.366.196	194.835	9.236.350	218.147
Total activo	8.366.196	194.835	9.236.350	218.147
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	(72.776.041)	(1.694.831)	(73.327.016)	(1.731.862)
Total	(72.776.041)	(1.694.831)	(73.327.016)	(1.731.862)
Pasivo corriente				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(4.966.966)	(115.672)	(16.510.560)	(389.952)
Total	(4.966.966)	(115.672)	(16.510.560)	(389.952)
Total pasivo	(77.743.007)	(1.810.503)	(89.837.576)	(2.121.813)
Posición neta	(69.376.811)	(1.615.669)	(80.601.226)	(1.903.666)

La cotización del dólar estadounidense al 30 de setiembre de 2021 es de \$42,94. Al 31 de diciembre de 2020 el dólar estadounidense es de \$ 42,34.

Nota 7 - Patrimonio

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo neto del efecto por impuesto diferido que asciende a US\$ 0, equivalente a \$ 0 al 30 de setiembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2020. Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 1.171.494.398 al 30 de setiembre de 2021 y \$ 1.140.631.667 al 31 de diciembre 2020.

Nota 8 - Compromisos asumidos

Al 30 de setiembre de 2021 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 93.948 correspondientes a 7.994 hectáreas pastoreadas.

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

a) Los saldos de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar con partes relacionadas se componen de la siguiente forma:

	US\$		\$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Agroempresa Forestal S.A	62.036	(5.499)	2.663.813	(232.842)
	62.036	(5.499)	2.663.813	(232.842)

b) Las transacciones con partes relacionadas se componen de la siguiente forma:

	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Honorarios devengados				
Agroempresa Forestal S.A	147.288	218.417	441.864	464.652
	147.288	218.417	441.864	464.652

	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
Honorarios devengados				
Agroempresa Forestal S.A	6.366.818	9.280.004	19.174.001	19.443.927
	6.366.818	9.280.004	19.174.001	19.443.927

Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

10.1 Riesgo de crédito

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

El Fideicomiso 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.

El riesgo de los créditos comerciales se encuentra concentrado en aproximadamente cuatro deudores que cancelan en el corto plazo las ventas de madera y no hay historial de incobrabilidad.

10.2 Riesgo de liquidez

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

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

10.3 Riesgo de mercado

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

a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo aumentaría US\$ 179.519 equivalente en \$ 6.937.681. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 146.879 equivalente en \$ 6.937.681.

b) Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso está expuesto a un riesgo bajo de tasa de interés. El endeudamiento es a tasa fija.

c) Riesgo de precio

Es el riesgo que los cambios en los precios de mercado relevantes para la actividad a desarrollar afecten los ingresos del Fideicomiso o el valor de los instrumentos financieros y no financieros que mantengan. Los principales activos expuestos a este riesgo al cierre de cada periodo de los Estados Financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Inventario	1.351.668	63.666	58.040.610	2.695.598
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	21.429.399	21.429.399	920.178.393	907.320.755
Activo Biológico	31.741.099	32.277.823	1.362.962.772	1.366.643.023
	54.522.166	53.770.888	2.341.181.775	2.276.659.376

Nota 11 - Otros hechos relevantes

En el primer trimestre de 2020, se ha propagado en nuestra región el virus Coronavirus COVID-19 que ha sido declarado pandemia por la Organización Mundial de la Salud (O.M.S.) en marzo de 2020. La situación de emergencia sobre la salud pública se expandió prácticamente en todo el mundo y los distintos países han tomado diversas medidas para hacerle frente. Esta situación y las medidas adoptadas han afectado notoriamente la actividad económica internacional con impactos diversos en los distintos países y sectores de negocio. Adicionalmente, la evolución de la pandemia es altamente incierta y, en consecuencia, también lo son las medidas de contención futuras, su duración e impacto en la actividad económica futura.

Este contexto eventualmente podría afectar la volatilidad en el corto plazo de los valores observados en el mercado de algunos activos relevantes para el Fideicomiso (tierras). No obstante, tal lo expresado en la Nota 1, el contrato de Fideicomiso prevé un plan de negocios de largo plazo, por lo cual las oscilaciones en los valores razonables de corto plazo no necesariamente afectarían el valor de realización de los principales activos una vez que se liquiden los mismos al finalizar el plazo contractual.

Los valores de los activos y pasivos fueron determinados tal como lo requieren las normas contables aplicables, en base a las condiciones existentes a fecha de cierre de ejercicio, y, por ende, en un contexto económico previo a la llegada de la citada pandemia al territorio nacional. A la fecha de emisión de estos

estados financieros no es posible estimar de manera confiable el impacto que la duración y/o la gravedad de estos desarrollos tendrán en los resultados financieros y la condición del Fideicomiso en períodos futuros.

Nota 12 - Hechos posteriores

A excepción de lo anterior, a la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen hechos que puedan afectar la situación existente al 30 de setiembre de 2021 en forma significativa.