

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV

**INFORME DE COMPILACIÓN
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES
TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2020**

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV

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 IV al 31 de marzo de 2020 y de los correspondientes estados intermedios de resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por el período de tres 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, 12 de mayo de 2020



CPA FERRERE

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estado intermedio de situación financiera al 31 de marzo de 2020

(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

Activo	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	139.457.409	139.531.415	5.997.784.256	5.205.638.043
Activos biológicos- plantaciones	4	186.655.039	182.085.661	8.027.659.899	6.793.251.857
Total activo no corriente		326.112.448	321.617.076	14.025.444.155	11.998.889.900
Activo corriente					
Inventarios	3.1	2.504.518	410.203	107.714.305	15.303.860
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	4.081.675	197.486	175.544.673	7.367.806
Otros activos no financieros	3.3	2.825.099	1.576.763	121.501.877	58.825.876
Otros activos financieros	3.4	-	3.898.365	-	145.440.201
Efectivo y equivalente de efectivo	3.5	5.462.184	492.852	234.917.599	18.387.335
Total activo corriente		14.873.476	6.575.669	639.678.454	245.325.078
Total activo		340.985.924	328.192.745	14.665.122.609	12.244.214.978
Patrimonio					
Certificados de participación	7	330.000.000	330.000.000	11.932.965.000	11.932.965.000
Ajustes al patrimonio	7	(309.720)	(309.720)	2.222.079.353	364.138.179
Resultados acumulados		(3.040.912)	(3.541.590)	(106.508.334)	(129.147.846)
Total patrimonio		326.649.368	326.148.690	14.048.536.019	12.167.955.333
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Impuesto diferido	2.15	173.964	200.543	7.481.862	7.481.862
Préstamos y obligaciones	3.7	4.888.889	-	210.261.320	-
Total pasivo no corriente		5.062.853	200.543	217.743.182	7.481.862
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	6.607.036	1.843.512	284.155.394	68.777.783
Préstamos y obligaciones	3.7	2.666.667	-	114.688.014	-
Total pasivo corriente		9.273.703	1.843.512	398.843.408	68.777.783
Total pasivo		14.336.556	2.044.055	616.586.590	76.259.645
Total pasivo y patrimonio		340.985.924	328.192.745	14.665.122.609	12.244.214.978

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estado intermedio del resultado integral por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

		31/3/2020	
		US\$	Equivalente en \$
	Notas		
Ingresos operativos	3.8	5.641.333	236.432.600
Costo de los bienes vendidos		(3.354.061)	(142.531.004)
Resultado bruto		2.287.272	93.901.596
Gastos de administración y ventas	3.9	(1.711.175)	(68.028.736)
Resultados financieros	3.10	(75.419)	(3.233.348)
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		500.678	22.639.512
Impuesto a la renta	2.15	-	-
Resultado del periodo		500.678	22.639.512
Otro resultado integral del periodo			
Reserva por conversión	7	-	1.857.941.174
Resultado integral del periodo		500.678	1.880.580.686

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estado intermedio de flujos de efectivo
por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	31/3/2020	
	US\$	Equivalente en \$
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas		
Resultado del periodo por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	500.678	22.639.512
Ajustes		
Depreciaciones	123.456	4.959.059
	624.134	27.598.571
Cambios en activos y pasivos		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(3.884.189)	(155.981.262)
Inventarios	(2.094.315)	(84.103.502)
Otros activos no financieros	(1.248.336)	(50.130.677)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.736.945	190.226.237
Ajuste por conversión	-	23.865.198
Flujo neto de actividades de operación	(1.865.761)	(48.525.435)
Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión		
Costos incurridos en el activo biológico	(4.569.378)	(172.359.509)
Inversiones en otros activos financieros	3.898.365	156.550.542
Compras de propiedades, planta y equipo	(49.450)	(1.941.363)
Flujo de fondos de actividades de inversión	(720.463)	(17.750.330)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento		
Prestamos y obligaciones	7.555.556	282.141.796
Flujo de fondos de actividades de financiamiento	7.555.556	282.141.796
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	4.969.332	215.866.031
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	492.852	18.387.335
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	664.233
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	5.462.184	234.917.599

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020 (en dólares estadounidenses)

	Certificados de	Ajuste al	Resultados	Total patrimonio
Saldos al 01 de enero de 2020	330.000.000	(309.720)	(3.541.590)	326.148.690
Resultado del periodo			500.678	500.678
Al 31 de marzo de 2020	330.000.000	(309.720)	(3.040.912)	326.649.368

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020 (expresados en pesos uruguayos)

	Certificados de	Ajuste al	Resultados	Total patrimonio
Saldos al 01 de enero de 2020	11.932.965.000	364.138.179	(129.147.846)	12.167.955.333
Reserva por conversión		1.857.941.174		1.857.941.174
Resultado del periodo			22.639.512	22.639.512
Al 31 de marzo de 2020	11.932.965.000	2.222.079.353	(106.508.334)	14.048.536.019

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Notas a los estados financieros intermedios por el período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020

Nota 1 - Información Básica sobre el Fideicomiso Forestal Bosques del Uruguay IV

Con fecha 17 de diciembre de 2018 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 IV.

El 18 de marzo de 2019 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2019/067).

El fideicomiso se integró con 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 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 Fideicomiso podrá incurrir en endeudamiento, hasta por un máximo equivalente al 25% del total del patrimonio del Fideicomiso, en cuyo caso podrá otorgar garantías hasta por un monto máximo equivalente al doble del endeudamiento contraído. Este tendrá como objetivo optimizar la rentabilidad del Fideicomiso y facilitar la operatividad de las transacciones.

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.

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.

Según comunicación N°2019/067 de fecha 19 de marzo de 2019, el BCU autorizo, en el marco del Fideicomiso Financiero, la emisión de Certificados de Participación por un monto de hasta US\$ 330.000.000.

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

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 al 31 de diciembre de cada año. El cierre de ejercicio fiscal del Fideicomiso es el 30 de junio de cada año. El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

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 12 de mayo de 2020.

Nota 2 – Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

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

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

Los estados financieros intermedios no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto, estos estados financieros intermedios deben ser leídos en conjunto con los estados financieros anuales del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2019.

Nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio

Las nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB con vigencia para el ejercicio económico iniciado el 1 de enero 2020 son las siguientes:

- Modificaciones a NIIF 3: “Combinaciones de Negocios”: Definición de un negocio
- Modificaciones a NIC 1: Presentación de Estados Financieros” y modificaciones a NIC 8: “Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores”: Definición de materialidad.
- Modificaciones a las NIIF 9, NIC 39 y NIIF 7 – Reforma de la Tasa de Interés de Referencia
- Marco Conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera.

La aplicación de estas nuevas normas no afecta en forma significativa los estados financieros.

Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas emitidas que no están vigentes a la fecha:

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2020, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el fideicomiso son las siguientes:

- IFRS 17: Contratos de Seguro
- IFRS 10 e IAS 28: Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto

La Dirección no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

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 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 para cumplir con las disposiciones vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados financieros.

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 el patrimonio sin afectar los resultados del periodo;

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 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 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 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

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

2.8 Otros activos no financieros

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

2.9 Activos Biológicos

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor de adquisición al 28 de agosto de 2019, más los costos incurridos entre dicha fecha y el 31 de marzo de 2020.

El fideicomiso determinará anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques a ser realizada por consultores forestales independientes. Al 31 de marzo de 2020, no se ha realizado aún una tasación de los bosques del Fideicomiso por perito independiente.

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuados 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 tres meses terminado el 31 de marzo de 2020 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

De acuerdo a lo estipulado en el contrato, anualmente se realizará una valuación de las tierras por un perito independiente. Al 31 de marzo de 2020, las mismas están valuadas al costo de adquisición.

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

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

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

Las depreciaciones del 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 31 de marzo de 2020 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.

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 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 de tres meses terminado el 31 de marzo de 2020 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. 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 determinará 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, 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 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

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 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 período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2020, son similares a los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Nota 3 - Apertura de Rubros

3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Madera	2.245.671	368.773	96.581.818	13.758.182
Hormiguicida	8.770	15.900	377.179	593.197
Fertilizante	50730	-	2.181.795	-
Herbicida	124.307	25.530	5.346.194	952.481
Plantines	75.040	-	3.227.319	-
	2.504.518	410.203	107.714.305	15.303.860

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Deudores comerciales	3.920.277	80.613	168.603.268	3.007.510
Deudores por pastoreo	161.398	116.873	6.941.405	4.360.296
	4.081.675	197.486	175.544.673	7.367.806

3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Créditos fiscales	2.411.957	1.337.686	103.733.429	49.906.397
Seguros pagados por adelantado	78.294	172.346	3.367.273	6.429.884
Otros Créditos no financieros	334.848	66.731	14.401.175	2.489.595
	2.825.099	1.576.763	121.501.877	58.825.876

3.4 Otros activos financieros

No existen otros activos financieros al 31 de marzo de 2020.

La composición de otros activos financieros al 31 de diciembre de 2019 era la siguiente:

Letras de Tesorería en US\$

Fecha	Vto.	Valor Nominal	Importe en \$	Importe en US\$
16/9/2019	9/1/2020	3.400.000	126.158.345	3.381.536
18/10/2019	9/1/2020	500.000	18.588.632	498.248
		3.900.000	144.746.977	3.879.784
		Intereses	693.224	18.581
		Total	145.440.201	3.898.365

3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Bancos	5.462.184	492.852	234.917.599	18.387.335
	5.462.184	492.852	234.917.599	18.387.335

3.6 Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Acreedores comerciales	5.348.281	1.248.299	230.018.829	46.571.539
Acreedores Fiscales	964.361	237.786	41.475.222	8.871.319
Otras cuentas por pagar	170.066	206.542	7.314.237	7.705.700
Provisiones	124.328	150.885	5.347.106	5.629.225
	6.607.036	1.843.512	284.155.394	68.777.783

3.7 Prestamos y Obligaciones

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Préstamo Bancario	7.555.556	-	324.949.334	-
	7.555.556	-	324.949.334	-

El préstamo bancario al 31 de marzo de 2020 corresponde a un préstamo bancario en dólares tomado con el Banco ITAU Uruguay SA en el mes de febrero 2020, por un capital de US\$ 8.000.000. A cancelar en treinta y seis cuotas iguales, mensuales y consecutivas de US\$ 222.222,22. Los intereses devengados al cierre del periodo ascienden a US\$ 39.580 equivalentes a \$ 1.649.433.

3.8 Ingresos Operativos

<i>Concepto</i>	31/3/2020	
	US\$	Equivalente en \$
Ingreso venta de madera	5.541.799,00	232.446.155
Ingreso por pastoreo	99.534,00	3.986.445
	5.641.333	236.432.600

3.9 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	31/3/2020	
	US\$	Equivalente en \$
Honorario Operador Forestal	948.749	37.612.186
Otros honorarios	166.515	6.366.303
Gastos de Campo	176.988	6.999.081
Depreciación	123.456	4.959.059
Diversos	295.467	12.092.107
	1.711.175	68.028.736

3.10 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	31/3/2020	
	US\$	Equivalente en \$
Intereses ganados	29.387	1.173.868
Intereses y gastos bancarios	(41.033)	(1.786.239)
Intereses por préstamos	(39.580)	(1.649.433)
Diferencia de cambio	(24.193)	(971.544)
	(75.419)	(3.233.348)

Nota 4 – Activos Biológicos

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Treinta y Tres, Rivera y Tacuarembó, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Eucaliptus Dunnii y Pino Taeda alcanzando a 37.154 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 61.300 hectáreas al 31 de marzo de 2020 (36.636 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2019).

El movimiento del activo biológico en el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2020 y al 31 de diciembre de 2019 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Saldo al inicio	182.085.661	-	6.793.251.857	-
Costo de adquisición de los activos biológicos	-	181.378.065	-	6.620.712.859
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	4.569.378	707.596	172.359.509	26.578.405
Ajuste por conversión	-	-	1.062.048.533	145.960.593
	186.655.039	182.085.661	8.027.659.899	6.793.251.857

Nota 5 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

Rubro	31/3/2020				Depreciaciones				Valores netos	31/12/2019
	Valores de origen	Valores de origen	Valores de origen	Valores de origen	Acumuladas al inicio del periodo	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del periodo		Valores netos
Tierras	116.174.882	-	-	116.174.882	-	-	-	-	116.174.882	116.174.882
Mejoras	23.240.553	-	-	23.240.553	154.687	116.203	-	270.890	22.969.663	23.085.866
Otras mejoras	-	49.450	-	49.450	-	253	-	253	49.197	-
Maquinaria	280.000	-	-	280.000	9.333	7.000	-	16.333	263.667	270.667
Total	139.695.435	49.450	-	139.744.885	164.020	123.456	-	287.476	139.457.409	139.531.415

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	31/3/2020				Depreciaciones				Valores netos	31/12/2019
	Valores de origen	Valores de origen	Valores de origen	Valores de origen	Acumuladas al inicio del periodo	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del periodo		Valores netos
Tierras	4.334.252.508	-	662.196.829	4.996.449.337	-	-	-	-	4.996.449.337	4.334.252.508
Mejoras	867.058.554	-	132.471.152	999.529.706	5.771.051	4.666.859	1.212.506	11.650.416	987.879.290	861.287.503
Otras mejoras	-	1.941.363	185.372	2.126.735	-	11.071	(188)	10.883	2.115.852	-
Maquinaria	10.446.240	-	1.596.000	12.042.240	348.207	281.129	73.127	702.463	11.339.777	10.098.033
Total	5.211.757.302	1.941.363	796.449.353	6.010.148.018	6.119.258	4.959.059	1.285.445	12.363.762	5.997.784.256	5.205.638.044

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:

	31 de marzo de 2020		31 de diciembre de 2019	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	166.763	3.877	570.000	15.278
Otros activos no financieros	108.444.752	2.521.502	49.906.398	1.337.686
Efectivo y equivalente de efectivo	279.509	6.499	211.319	5.664
Total activo	108.891.024	2.531.878	50.687.717	1.358.628
Pasivo				
Impuesto diferido	7.481.862	173.964	7.481.862	200.543
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	90.147.019	2.096.052	28.995.316	777.188
Total Pasivo	97.628.881	2.270.016	36.477.178	977.731
Posición neta	11.262.143	261.862	14.210.539	380.897

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2020 es de \$ 43,008. Al 31 de diciembre de 2019 el dólar estadounidense es de \$ 37,308.

Nota 7 - Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 330.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.

Fecha	Importe US\$	Equivalente \$
11/04/2019	39.600.000	1.342.162.800
19/08/2019	6.600.000	238.913.400
26/08/2019	283.800.000	10.351.888.800
Total de Integraciones	330.000.000	11.932.965.000

El saldo de ajustes al patrimonio al 31 de marzo de 2020 incluye los costos de emisión inicial que asciende a US\$ 309.720, equivalente a \$ 10.723.512. Además, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos, la misma asciende a \$ 2.232.802.865 al 31 de marzo de 2020.

Nota 8 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de marzo de 2020 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 170.068, correspondiente a 23.654 hectáreas pastoreadas.

Nota 9 - Saldos y Transacciones con partes vinculadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Agroempresa Forestal S.A.	399.600	399.600	17.185.997	14.908.277
	399.600	399.600	17.185.997	14.908.277

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

	31/3/2020	
	US\$	Equivalente en \$
Honorarios devengados		
Agroempresa Forestal S.A.	948.749	37.612.186
	948.749	37.612.186

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.

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 y en los precios de los activos, 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\$ 23.806 equivalentes a \$1.126.214. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 29.096 equivalentes a \$ 1.126.214.

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 mantenga.

Los principales activos expuestos a este riesgo al cierre del periodo de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2020	31/12/2019	31/3/2020	31/12/2019
Inventario	2.504.518	410.203	107.714.305	15.303.860
Propiedad, Planta y Equipo (Tierras)	116.174.882	116.174.882	4.996.449.337	4.334.252.508
Activo biológico	186.655.039	182.085.661	8.027.659.899	6.793.251.857
	305.334.439	298.670.746	13.131.823.541	11.142.808.225

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.

A la fecha de emisión de estos estados financieros no es posible estimar de manera confiable el impacto que la duración y/o la profundidad de estos desarrollos tendrán en períodos futuros.

Nota 12 – Hechos Posteriores

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen otros hechos o circunstancias adicionales a lo mencionado en la Nota 11 que puedan afectar la situación existente al 31 de marzo de 2020 en forma significativa.