

## **Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV**

Estados financieros intermedios  
correspondientes al período finalizado el 30 de  
junio de 2020 e informe de revisión limitada  
independiente

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV

# Estados financieros intermedios correspondientes al período finalizado el 30 de junio de 2020 e informe de revisión limitada independiente

## **Contenido**

Informe de revisión limitada independiente sobre 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 fiduciario

Notas a los estados financieros intermedios

## Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

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

### Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV expresados en dólares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2020, los correspondientes estados intermedios del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario correspondientes al período finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros que se adjuntan. La Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso, es responsable por las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

### Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisión limitada de estados financieros intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

### Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios no presentan, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay IV al 30 de junio de 2020 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

## Otros asuntos

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

28 de agosto de 2020



**Héctor Cuello**  
Socio, Deloitte S.C.



## Estado intermedio de situación financiera al 30 de junio 2020

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Activo	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	139.197.755	139.531.415	5.875.815.617	5.205.638.043
Activos biológicos- plantaciones	4	187.037.234	182.085.661	7.895.215.742	6.793.251.857
<b>Total activo no corriente</b>		<b>326.234.989</b>	<b>321.617.076</b>	<b>13.771.031.359</b>	<b>11.998.889.900</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	2.917.029	410.203	123.133.618	15.303.860
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	7.653.760	197.486	323.080.537	7.367.806
Otros activos no financieros	3.3	3.714.327	1.576.763	156.789.155	58.825.876
Otros activos financieros	3.4	-	3.898.365	-	145.440.201
Efectivo y equivalente de efectivo	3.5	1.322.231	492.852	55.814.010	18.387.335
<b>Total activo corriente</b>		<b>15.607.347</b>	<b>6.575.669</b>	<b>658.817.320</b>	<b>245.325.078</b>
<b>Total activo</b>		<b>341.842.336</b>	<b>328.192.745</b>	<b>14.429.848.679</b>	<b>12.244.214.978</b>
<b>Patrimonio</b>					
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)	1.961.235.013	364.138.179
Resultados acumulados		(4.330.588)	(3.541.590)	(160.116.699)	(129.147.846)
<b>Total patrimonio</b>		<b>325.359.692</b>	<b>326.148.690</b>	<b>13.734.083.314</b>	<b>12.167.955.333</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Impuesto diferido	2.15	1.246.473	200.543	52.616.133	7.481.862
Préstamos y obligaciones	3.7	4.222.222	-	178.228.453	-
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>5.468.695</b>	<b>200.543</b>	<b>230.844.586</b>	<b>7.481.862</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	6.843.842	1.843.512	288.892.222	68.777.783
Préstamos y obligaciones	3.7	4.170.107	-	176.028.557	-
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>11.013.949</b>	<b>1.843.512</b>	<b>464.920.779</b>	<b>68.777.783</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>16.482.644</b>	<b>2.044.055</b>	<b>695.765.365</b>	<b>76.259.645</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>341.842.336</b>	<b>328.192.745</b>	<b>14.429.848.679</b>	<b>12.244.214.978</b>

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

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado intermedio del resultado integral por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2020

(en dólares estadounidenses)

	Notas	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Ingresos operativos	3.8	9.948.373	-	15.589.706	-
Costo de los bienes vendidos		(8.062.435)	-	(11.416.496)	-
<b>Resultado bruto</b>		<b>1.885.938</b>	<b>-</b>	<b>4.173.210</b>	<b>-</b>
Gastos de administración y ventas	3.9	(1.972.011)	(962.042)	(3.683.185)	(962.042)
Resultados financieros	3.10	(42.967)	173.039	(118.387)	173.039
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(129.040)</b>	<b>(789.003)</b>	<b>371.638</b>	<b>(789.003)</b>
Impuesto a la renta	2.15	(1.160.636)	(73.866)	(1.160.636)	(73.866)
<b>Resultado del período</b>		<b>(1.289.676)</b>	<b>(862.869)</b>	<b>(788.998)</b>	<b>(862.869)</b>
<b>Otros resultados integrales</b>					
Costos de emisión	7	-	(309.720)	-	(309.720)
<b>Resultado integral del período</b>		<b>(1.289.676)</b>	<b>(1.172.589)</b>	<b>(788.998)</b>	<b>(1.172.589)</b>

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

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV

Estado intermedio del resultado integral  
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020  
(en pesos uruguayos)

	Nota	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Ingresos operativos	3.8	425.704.737	-	662.137.338	-
Costo de los bienes vendidos		(343.973.138)	-	(486.504.142)	-
<b>Resultado bruto</b>		<b>81.731.599</b>	<b>-</b>	<b>175.633.196</b>	<b>-</b>
Gastos de administración y ventas	3.9	(84.434.021)	(33.711.793)	(152.462.758)	(33.711.793)
Resultados financieros	3.10	(1.913.174)	6.064.677	(5.146.522)	6.064.677
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(4.615.596)</b>	<b>(27.647.116)</b>	<b>18.023.916</b>	<b>(27.647.116)</b>
Impuesto a la renta	2.15	(48.992.769)	(2.598.746)	(48.992.769)	(2.598.746)
<b>Resultado del período</b>		<b>(53.608.365)</b>	<b>(30.245.862)</b>	<b>(30.968.853)</b>	<b>(30.245.862)</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>					
Costos de emisión	7	-	(10.723.512)	-	(10.723.512)
Reserva por conversión	2.2	1.597.096.834	50.759.761	1.597.096.834	50.759.761
<b>Resultado integral del período</b>		<b>1.543.488.469</b>	<b>9.790.387</b>	<b>1.566.127.981</b>	<b>9.790.387</b>

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

<p>El informe fechado el 28 de agosto de 2020 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.</p>
--

## Estado intermedio de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2020

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Nota	US\$		Equivalente en \$	
		30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>					
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias		371.638	(789.003)	18.023.916	(27.647.116)
<b>Ajustes</b>					
Intereses devengados no cobrados		-	(22.233)	-	(782.201)
Intereses devengados no pagados		3.441	-	144.716	-
Depreciaciones	5	404.773	-	16.930.911	-
Costo de venta de bosque en pie		767.791	-	32.294.830	-
		<b>1.547.643</b>	<b>(811.236)</b>	<b>67.394.373</b>	<b>(28.429.317)</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		(7.456.273)	-	(296.461.454)	-
Inventarios		(2.474.779)	-	(98.397.213)	-
Otros activos no financieros		(2.137.564)	(350.245)	(84.989.545)	(11.836.180)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros		4.885.625	474.105	194.252.410	16.021.904
Ajuste por conversión		-	-	7.579.488	50.905.795
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>		<b>(5.635.348)</b>	<b>(687.376)</b>	<b>(210.621.941)</b>	<b>26.662.202</b>
<b>Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión</b>					
Costo incurrido en activo biológico	4	(5.751.412)	-	(222.231.978)	-
Compra de propiedad planta y equipo	5	(71.113)	-	(2.874.880)	-
Inversiones en otros activos financieros		3.400.116	(5.962.817)	135.188.652	(209.783.828)
Anticipo por compra de campos		-	(32.020.515)	-	(1.126.545.774)
<b>Flujo neto de actividades de inversión</b>		<b>(2.422.409)</b>	<b>(37.983.332)</b>	<b>(89.918.206)</b>	<b>(1.336.329.602)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>					
Certificados de participación		-	39.600.000	-	1.342.162.800
Costos de emisión		-	(309.720)	-	(10.723.512)
Préstamos y obligaciones		8.388.888	-	317.901.044	-
<b>Flujo neto de actividades de financiamiento</b>		<b>8.388.888</b>	<b>39.290.280</b>	<b>317.901.044</b>	<b>1.331.439.288</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>331.131</b>	<b>619.572</b>	<b>17.360.897</b>	<b>21.771.888</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>991.100</b>	<b>-</b>	<b>36.975.967</b>	<b>-</b>
<b>Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.477.146</b>	<b>25.886</b>
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	3.5	<b>1.322.231</b>	<b>619.572</b>	<b>55.814.010</b>	<b>21.797.774</b>

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

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.



## Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2020

(en dólares estadounidenses)

	<b>Nota</b>	<b>Certificados de participación</b>	<b>Ajustes al patrimonio</b>	<b>Resultados Acumulados</b>	<b>Total patrimonio neto fiduciario</b>
<b>Saldos al 10 de abril 2019</b>		-	-	-	-
Certificados de participación	7	39.600.000	-	-	39.600.000
Costos de emisión	7	-	(309.720)	-	(309.720)
Resultado del período		-	-	(862.869)	(862.869)
<b>Saldos al 30 de junio 2019</b>		<b>39.600.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>(862.869)</b>	<b>38.427.411</b>
Emisión de certificados de participación	7	290.400.000	-	-	290.400.000
Resultado del período		-	-	(2.678.721)	(2.678.721)
<b>Saldos al 31 de diciembre 2019</b>		<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>(3.541.590)</b>	<b>326.148.690</b>
Resultado del período		-	-	(788.998)	(788.998)
<b>Saldos al 30 de junio 2020</b>		<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>(4.330.588)</b>	<b>325.359.692</b>

## Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2020

(en pesos uruguayos)

	<b>Nota</b>	<b>Certificados de participación</b>	<b>Ajustes al patrimonio</b>	<b>Resultados Acumulados</b>	<b>Total patrimonio neto fiduciario</b>
<b>Saldos al 10 de abril 2019</b>		-	-	-	-
Emisión de certificados de participación	7	1.342.162.800	-	-	1.342.162.800
Costos de emisión	7	-	(10.723.512)	-	(10.723.512)
Resultado del período		-	-	(30.245.862)	(30.245.862)
Reserva por conversión	7	-	50.759.761	-	50.759.761
<b>Saldos al 30 de junio 2019</b>		<b>1.342.162.800</b>	<b>40.036.249</b>	<b>(30.245.862)</b>	<b>1.351.953.187</b>
Emisión de certificados de participación	7	10.590.802.200	-	-	10.590.802.200
Resultado del período	7	-	-	(98.901.984)	(98.901.984)
Reserva por conversión	7	-	324.101.930	-	324.101.930
<b>Saldos al 31 de diciembre 2019</b>		<b>11.932.965.000</b>	<b>364.138.179</b>	<b>(129.147.846)</b>	<b>12.167.955.333</b>
Resultado del período		-	-	(30.968.853)	(30.968.853)
Reserva por conversión	7	-	1.597.096.834	-	1.597.096.834
<b>Saldos al 30 de junio 2020</b>		<b>11.932.965.000</b>	<b>1.961.235.013</b>	<b>(160.116.699)</b>	<b>13.734.083.314</b>

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

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV

# Notas a los estados financieros intermedios por el período finalizado al 30 de junio 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 integrará con los importes a ser pagados por los Fideicomitentes en su carácter de suscriptores iniciales de los Valores, en las condiciones que se establecen en el Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

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

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

El 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.

El informe fechado el 28 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Según comunicación N° 2019/067 de fecha 19 de marzo de 2019, el BCU autorizó, 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 seis meses finalizado el 30 de junio 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 26 de agosto de 2020.

## Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

### 2.1 Normas contables aplicadas

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo a lo establecido en el Decreto 124/11. Este Decreto, 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, 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 2019, 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 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:

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.

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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

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

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, 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 ejercicio/período, se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio y en el estado de resultados integrales como "Reserva por conversión".

### **2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional**

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

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

Los activos y pasivos 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.

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 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.

El informe fechado el 28 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## **2.9 Activos biológicos- plantaciones**

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 30 de junio 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 30 de junio de 2020, no se ha realizado aún una tasación de los bosques del Fideicomiso por perito independiente.

## **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 Propiedades, planta y equipos**

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio 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 30 de junio 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, otras mejoras y maquinaria se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, deducida la correspondiente depreciación acumulada. Durante el primer semestre del 2020 se resolvió realizar un cambio de estimación en las Mejoras, considerando una vida útil para las mismas de 30 años en lugar de 50, de forma de acompasar su depreciación a los años de duración del contrato del Fideicomiso. Este cambio de estimación se ha realizado de forma prospectiva, partiendo de los valores netos de las mejoras al 31.12.2019 y comenzando a amortizar 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 y Gerencia 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.

El informe fechado el 28 de agosto de 2020 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
---

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

### **2.13 Concepto de capital utilizado**

Se ha considerado resultado del período a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de junio de 2020 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

### **2.14 Estado de flujos de efectivo**

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

### **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 período finalizado el 31 de diciembre de 2019 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.

El informe fechado el 28 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Impuesto a la renta

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019
Gasto por impuesto corriente	(91.407)	(73.866)	(3.858.498)	(2.598.746)
Pérdida/(Ganancia) por impuesto diferido	(1.069.229)	-	(45.134.271)	-
	<b>(1.160.636)</b>	<b>(73.866)</b>	<b>(48.992.769)</b>	<b>(2.598.746)</b>

### b. Impuesto a la renta diferido

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2020	31/12/2019
Propiedad, planta y equipo – Tierras	(847.390)	(141.274)	(35.770.024)	(5.270.636)
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	(59.691)	(8.598)	(2.519.675)	(320.782)
Activos biológicos	(339.392)	(50.671)	(14.326.434)	(1.890.444)
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>(1.246.473)</b>	<b>(200.543)</b>	<b>(52.616.133)</b>	<b>(7.481.862)</b>

### c. Movimientos de impuesto diferido durante el ejercicio

	US\$			
	Saldos al 31/12/2019	Ajuste a resultados	Efecto de conversión	Saldos al 30/06/2020
Propiedad, planta y equipos – Tierras	(141.274)	(722.529)	16.413	(847.390)
Propiedad, planta y equipos - Otros bienes agropecuarios	(8.598)	(52.092)	999	(59.691)
Activos biológicos	(50.671)	(294.608)	5.887	(339.392)
<b>Pasivo neto por impuesto diferido</b>	<b>(200.543)</b>	<b>(1.069.229)</b>	<b>23.299</b>	<b>(1.246.473)</b>

  

	\$		
	Saldos al 31/12/2019	Ajuste a resultados	Saldos al 30/06/2020
Propiedad, planta y equipos – Tierras	(5.270.636)	(30.499.388)	(35.770.024)
Propiedad, planta y equipos - Otros bienes agropecuarios	(320.782)	(2.198.893)	(2.519.675)
Activos biológicos	(1.890.444)	(12.435.990)	(14.326.434)
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>(7.481.862)</b>	<b>(45.134.271)</b>	<b>(52.616.133)</b>

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

El informe fechado el 28 de agosto de 2020 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
---

	<b>30/06/2020</b>	
	<b>USD</b>	<b>Equivalente en \$</b>
Resultado contable antes de IRAE	371.638	18.023.916
Impuesto a la renta según tasa aplicable 25%	92.910	4.505.979
<b>Ajuste que no generan diferencia temporaria:</b>		
Diferencia de cambio fiscal	-	24.781.333
Renta no gravada	(3.301.729)	(139.849.274)
Gastos asociados a ingresos no gravados	3.663.585	152.704.035
Otros conceptos netos	705.870	6.850.696
	<b>1.160.636</b>	<b>48.992.769</b>

## 2.16 Provisiones

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

## 2.17 Instrumentos financieros

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

## 2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

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

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

### (a) Deterioro de los activos no financieros

A cada fecha de reporte anual el Fideicomiso revisa los valores contables de los bienes de Propiedad, planta y equipo: Tierras, para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si se identifica algún indicio, se calcula el importe recuperable de los activos para determinar si es necesario disminuir el valor de los mismos por causa del deterioro.

### (b) 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.

### (c) Impuesto a la renta

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.



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

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020, son similares a los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

## Nota 3 - Aperturas de rubros

### 3.1 Inventario

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Madera	2.820.535	368.773	119.060.408	13.758.182
Herbicida	68.639	25.530	2.897.434	952.481
Fertilizante	6.849	-	289.091	-
Hormiguicida	5.104	15.900	215.450	593.197
Plantines	15.902	-	671.235	-
	<b>2.917.029</b>	<b>410.203</b>	<b>123.133.618</b>	<b>15.303.860</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Deudores comerciales	7.636.182	80.613	322.338.515	3.007.510
Deudores por pastoreo	17.578	116.873	742.022	4.360.296
	<b>7.653.760</b>	<b>197.486</b>	<b>323.080.537</b>	<b>7.367.806</b>

### 3.3 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Créditos fiscales	3.182.452	1.337.686	134.337.680	49.906.397
Seguros pagados por adelantado	286.129	172.346	12.078.066	6.429.884
Otros Créditos no financieros	245.746	66.731	10.373.409	2.489.595
	<b>3.714.327</b>	<b>1.576.763</b>	<b>156.789.155</b>	<b>58.825.876</b>

### 3.4 Otros activos financieros

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

No existen otros activos financieros al 30 de junio de 2020.

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

### Letras de tesorería U\$S

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

### 3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Bancos	1.322.231	492.852	55.814.010	18.387.335
	<b>1.322.231</b>	<b>492.852</b>	<b>55.814.010</b>	<b>18.387.335</b>

### 3.6 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Acreedores comerciales	5.147.806	1.248.299	217.299.203	46.571.539
Acreedores fiscales	1.470.372	237.786	62.067.343	8.871.319
Otras cuentas por pagar	121.744	206.542	5.139.046	7.705.700
Provisiones	103.920	150.885	4.386.630	5.629.225
	<b>6.843.842</b>	<b>1.843.512</b>	<b>288.892.222</b>	<b>68.777.783</b>

### 3.7 Préstamos y obligaciones

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
<b>No corriente</b>				
Préstamo bancario	4.222.222	-	178.228.453	-
	<b>4.222.222</b>	<b>-</b>	<b>178.228.453</b>	<b>-</b>
<b>Corriente</b>				
Préstamo bancario	4.170.107	-	176.028.557	-
	<b>4.170.107</b>	<b>-</b>	<b>176.028.557</b>	<b>-</b>

El préstamo bancario al 30 de junio de 2020 corresponde a un préstamo bancario en dólares estadounidenses 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. A la fecha de los presentes Estados ya habían sido canceladas cinco cuotas.

También incluye un vale a plazo fijo en dólares estadounidenses tomado con el HSBC Bank (Uruguay) S.A en el mes de mayo, por un capital de US\$ 1.500.000 a cancelar en 60 días.

Los intereses devengados al cierre del periodo ascienden a US\$ 104.436 equivalentes a \$ 4.410.881.

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

### 3.8 Ingresos operativos

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Ingreso por venta de madera	9.846.144	-	15.387.943	-
Ingreso por pastoreo	102.229	-	201.763	-
	<b>9.948.373</b>	<b>-</b>	<b>15.589.706</b>	<b>-</b>

  

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Ingreso por venta de madera	421.352.599	-	653.798.755	-
Ingreso por pastoreo	4.352.138	-	8.338.583	-
	<b>425.704.737</b>	<b>-</b>	<b>662.137.338</b>	<b>-</b>

### 3.9 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Honorario operador forestal	948.749	843.332	1.897.497	843.332
Otros honorarios	150.517	100.067	317.032	100.067
Gastos de campo	176.346	6.205	353.334	6.205
Depreciación	281.317	-	404.773	-
Otros gastos	415.082	12.438	710.549	12.438
	<b>1.972.011</b>	<b>962.042</b>	<b>3.683.185</b>	<b>962.042</b>

  

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Honorario operador forestal	40.711.431	29.571.707	78.323.616	29.571.707
Otros honorarios	6.445.633	3.484.619	12.811.936	3.484.619
Gastos de campo	7.601.082	218.500	14.600.163	218.500
Depreciación	11.971.853	-	16.930.911	-
Otros gastos	17.704.022	436.967	29.796.132	436.967
	<b>84.434.021</b>	<b>33.711.793</b>	<b>152.462.758</b>	<b>33.711.793</b>

### 3.10 Resultados financieros

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Intereses ganados	348	179.626	29.734	179.626
Intereses y gastos bancarios	(10.120)	(3.946)	(51.154)	(3.946)
Diferencia de cambio	31.662	(2.641)	7.469	(2.641)
Intereses por préstamo	(64.857)	-	(104.436)	-
	<b>(42.967)</b>	<b>173.039</b>	<b>(118.387)</b>	<b>173.039</b>

  

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Intereses ganados	14.688	6.292.845	1.188.556	6.292.845
Intereses y gastos bancarios	(434.919)	(138.906)	(2.221.158)	(138.906)
Diferencia de cambio	1.268.506	(89.262)	296.961	(89.262)
Intereses por préstamo	(2.761.449)	-	(4.410.881)	-
	<b>(1.913.174)</b>	<b>6.064.677</b>	<b>(5.146.522)</b>	<b>6.064.677</b>

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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 36.636 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 61.300 hectáreas al 30 de junio 2020 y al 31 de diciembre de 2019.

El movimiento del activo biológico en el período comprendido entre el 10 de abril y el 31 de diciembre de 2019 se detalla a continuación:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/6/2020</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>30/6/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
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	5.751.412	707.596	222.231.978	26.578.405
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(799.839)	-	(33.762.804)	-
Ajuste por conversión	-	-	913.494.711	145.960.593
	<b>187.037.234</b>	<b>182.085.661</b>	<b>7.895.215.742</b>	<b>6.793.251.857</b>

## Nota 5 - Propiedad, planta y equipo

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	30/06/2020							31/12/2019
	Valores brutos			Amortizaciones			Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio del período	Altas	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	Del período	Acumuladas al cierre del período		
Tierras	116.174.882	-	116.174.882	-	-	-	116.174.882	116.174.882
Mejoras	23.240.553	-	23.240.553	154.687	(389.081)	(543.768)	22.696.785	23.085.866
Otras mejoras	-	71.113	71.113	-	(1.692)	(1.692)	69.421	-
Maquinaria	280.000	-	280.000	9.333	(14.000)	(23.333)	256.667	270.667
<b>Total</b>	<b>139.695.435</b>	<b>71.113</b>	<b>139.766.548</b>	<b>164.020</b>	<b>(404.773)</b>	<b>(568.793)</b>	<b>139.197.755</b>	<b>139.531.415</b>

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	30/06/2020									31/12/2019	
	Valores brutos				Amortizaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio del período	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	Del período	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del período			
Tierras	4.334.252.508	-	569.721.623	4.903.974.131	-	-	-	-	4.903.974.131	4.334.252.508	
Mejoras	867.058.554	-	113.971.672	981.030.226	5.780.771	(16.279.281)	(903.170)	(22.953.502)	958.076.724	861.287.503	
Otras mejoras	-	2.874.880	126.909	3.001.789	-	(72.283)	841	(71.442)	2.930.347	-	
Maquinaria	10.446.240	-	1.373.120	11.819.360	348.786	(579.347)	(57.391)	(984.945)	10.834.415	10.098.033	
<b>Total</b>	<b>5.211.757.302</b>	<b>2.874.880</b>	<b>685.193.324</b>	<b>5.899.825.506</b>	<b>6.119.258</b>	<b>(16.930.911)</b>	<b>(959.720)</b>	<b>(24.009.889)</b>	<b>5.875.815.617</b>	<b>5.205.638.044</b>	

El informe fechado el 28 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

	30/6/2020		31/12/2019	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	928.853	22.004	570.000	15278
Otros activos no financieros	137.662.273	3.261.212	49.906.398	1.337.686
Efectivo y equivalente de efectivo	233.696	5.536	211.319	5.664
<b>Total activo</b>	<b>138.824.822</b>	<b>3.288.752</b>	<b>50.687.717</b>	<b>1.358.628</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo no corriente</b>				
Impuesto diferido	(52.616.133)	(1.246.473)	(7.481.862)	(200.543)
<b>Total</b>	<b>(52.616.133)</b>	<b>(1.246.473)</b>	<b>(7.481.862)</b>	<b>(200.543)</b>
<b>Pasivo corriente</b>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(136.535.334)	(3.234.515)	(28.995.316)	(777.188)
<b>Total</b>	<b>(136.535.334)</b>	<b>(3.234.515)</b>	<b>(28.995.316)</b>	<b>(777.188)</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>(189.151.467)</b>	<b>(4.480.988)</b>	<b>(36.477.178)</b>	<b>(977.731)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(50.326.645)</b>	<b>(1.192.236)</b>	<b>14.210.539</b>	<b>380.897</b>

La cotización del dólar estadounidense al 30 de junio de 2020 es de \$ 42,212 y al 31 de diciembre de 2019 es de \$ 37,308.

## Nota 7 - Patrimonio

El 18 de marzo 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.

Detalle de integraciones realizadas al 30 de junio 2020:

Fecha	US\$	Equivalente \$
11/4/2019	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
<b>Total</b>	<b>330.000.000</b>	<b>11.932.965.000</b>

El saldo de ajustes al patrimonio incluye los costos de emisión inicial al 30 de junio de 2020 y al 31 de diciembre 2019 que asciende a una pérdida de US\$ 309.720 (equivalente a \$ 10.723.512).

Asimismo, a los efectos de presentar los estados financieros en pesos uruguayos, el saldo de ajustes al patrimonio incluye la reserva por conversión la cual asciende a \$ 1.971.958.525 al 30 de junio 2020 y a \$ 374.861.691 al 31 de diciembre 2019.

## Nota 8 - Compromisos y contingencias

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 30 de junio de 2020 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 195.200, correspondiente a 32.904 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:

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/6/2020</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>30/6/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
Agroempresa Forestal S.A.	399.600	399.600	16.867.915	14.908.277
	<b>399.600</b>	<b>399.600</b>	<b>16.867.915</b>	<b>14.908.277</b>

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

<b>Honorarios devengados</b>	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Semestre finalizado el</b>	
	<b>30/6/2020</b>	<b>30/6/2019</b>	<b>30/6/2020</b>	<b>30/6/2019</b>
Agroempresa Forestal S.A.	948.749	843.332	1.897.497	843.332
	<b>948.749</b>	<b>843.332</b>	<b>1.897.497</b>	<b>843.332</b>

<b>Honorarios devengados</b>	<b>Equivalente en \$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>Trimestre finalizado el</b>	<b>Semestre finalizado el</b>	<b>Trimestre finalizado el</b>	<b>Semestre finalizado el</b>
	<b>30/6/2020</b>	<b>30/6/2019</b>	<b>30/6/2020</b>	<b>30/6/2019</b>
Agroempresa Forestal S.A.	40.711.431	29.571.707	78.323.616	29.571.707
	<b>40.711.431</b>	<b>29.571.707</b>	<b>78.323.616</b>	<b>29.571.707</b>

## 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.

### 8.1 Riesgo de crédito

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

El Fideicomiso está expuesto a un bajo riesgo crediticio dado que no son significativos los créditos que mantiene y a su vez existen restricciones respecto a los instrumentos en los que puede invertir.

### 8.2 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.

### 8.3 Riesgo de mercado

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

#### a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del período aumentaría US\$ 108.385 equivalente en \$ 5.032.665. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería disminuido en US\$ 132.471 equivalente en \$ 5.032.665.

#### b) Riesgo de tasa de interés

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

#### 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 de cada período de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Inventario	2.917.029	410.203	123.133.618	15.303.860
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	116.174.882	116.174.882	4.903.974.131	4.334.252.508
Activo biológico	187.037.234	182.085.661	7.895.215.742	6.793.251.857
	<b>306.129.145</b>	<b>298.670.746</b>	<b>12.922.323.491</b>	<b>11.142.808.225</b>

### Nota 11 - Otros hechos relevantes

En el primer semestre 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.

El informe fechado el 28 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.



## 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 30 de junio de 2020 en forma significativa.

