

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

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 e informe de auditoría independiente

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

# Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 e informe de auditoría independiente

## **Contenido**

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado de resultados integrales

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros

## Informe de auditoría independiente

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

### Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay expresados en dólares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, los correspondientes estados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio terminado en esa fecha y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros, que se adjuntan.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay al 31 de diciembre de 2019, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

### Fundamentos para la opinión

Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades bajo esas normas se describen en la sección Responsabilidades del Auditor por la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Nosotros somos independientes del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay, de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para profesionales de la contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores y hemos cumplido nuestras responsabilidades de acuerdo con dichos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

### Asuntos clave de auditoría

Asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros en el período actual. Estas cuestiones fueron abordadas en el contexto de nuestra auditoría como un todo, y en la formación de nuestra opinión al respecto, por lo que no representan una opinión por separado sobre estos asuntos.

#### Valuación a valor razonable de tierras y bosques

Para determinar el valor razonable de tierras y bosques, el Fiduciario, con la ayuda de peritos independientes (ver Nota 2.9 y 2.11), ha optado como técnica de valuación, el enfoque de mercado (en base a precios de transacciones observados en el mercado durante cierto período de tiempo corregidos por determinados supuestos que considera los más apropiados dadas las circunstancias de cada activo). La determinación de estos valores implica una aplicación significativa de juicio profesional (valor razonable nivel 3 en los términos de la NIIF 13), dado que, en el caso de las tierras los valores promedios tomados de las publicaciones disponibles (ver Nota 2.11) son corregidos a efectos de recoger las características específicas del activo en cuestión (tales como ubicación geográfica, índices de productividad, etc.). Por su parte; en el caso de la valuación de bosques; la misma incluye supuestos relevantes tales como estimación de madera disponible futura, precios de mercado, tasa de descuento, costos operativos (cosecha, transporte, etc.).

Cómo nuestra auditoría abordó la cuestión clave de auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría fueron los siguientes:

- a) Evaluamos el procedimiento adoptado por el Fiduciario a efectos de designar los peritos independientes.
- b) Evaluamos la idoneidad técnica de los peritos y la independencia profesional de los mismos
- c) Contrastamos los datos relevantes de base utilizados en el informe de valuación correspondiente con fuentes externas (publicaciones especializadas sobre el precio de la tierra) y para las extensiones de tierra que las mismas sean consistentes con la documentación de soporte de adquisición de las mismas (escrituras notariales de compra-venta).
- d) Con relación a los flujos de fondos descontados analizamos los supuestos claves tales como tasa de descuento, valor de la madera, etc.

## Otros asuntos

Nuestra auditoría también incluyó la revisión de la conversión de las cifras en dólares estadounidenses a pesos uruguayos y, en nuestra opinión, 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 a efectos de cumplir con normas vigentes en Uruguay en relación a la presentación de estados financieros.

## Responsabilidades de la Dirección por los Estados Financieros

La Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el sistema de control interno que la Dirección determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Dirección es responsable por evaluar la capacidad del Fideicomiso de continuar como un negocio en marcha, revelando, si es aplicable, asuntos relacionados a dicha capacidad y al uso de la base de negocio en marcha como supuesto fundamental de las políticas contables, a menos que la Dirección tenga la intención de liquidar la Entidad, cesar operaciones, o no tenga otra alternativa que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso.

## Responsabilidades del Auditor por la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con las NIA siempre detectará errores significativos en caso de existir. Los errores pueden provenir de fraude o error y se consideran significativos si, individualmente o en su conjunto, podría esperarse que influyeran las decisiones económicas que los usuarios tomen basados en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIA, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría.

Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error; diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos; y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo proveniente de un fraude es mayor que el proveniente de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas, o anular o eludir el sistema de control interno.
- Obtenemos una comprensión del sistema de control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y sus revelaciones realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la base contable de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, en nuestro dictamen de auditoría debemos llamar la atención sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras podrían provocar que la Entidad deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación razonable de los mismos.

Entre otros temas, nos comunicamos con la Dirección en relación al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría identificados, incluidas, en caso de haberlas, las deficiencias significativas en el sistema de control interno que hubiésemos identificado en el transcurso de nuestra auditoría.

24 de abril 2020

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



Estado de situación financiera  
al 31 de diciembre de 2019

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	20.721.183	28.815.788	773.065.900	933.804.447
Activos biológicos - plantaciones	4	29.398.906	19.555.276	1.096.814.385	633.708.274
<b>Total activo no corriente</b>		<b>50.120.089</b>	<b>48.371.064</b>	<b>1.869.880.285</b>	<b>1.567.512.721</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	27.145	1.244	1.012.735	40.282
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	87.884	16.433	3.278.767	532.517
Otros activos no financieros	3.3	262.535	582.455	9.794.645	18.875.053
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	38.665	636.997	1.442.524	20.642.539
<b>Total activo corriente</b>		<b>416.229</b>	<b>1.237.129</b>	<b>15.528.671</b>	<b>40.090.391</b>
<b>Total activo</b>		<b>50.536.318</b>	<b>49.608.193</b>	<b>1.885.408.956</b>	<b>1.607.603.112</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	50.000.000	50.000.000	931.350.000	931.350.000
Ajustes al patrimonio	7	(9.037.475)	(1.014.337)	556.264.747	625.567.287
Resultados acumulados		6.621.833	(1.963.100)	287.662.455	(33.104.126)
<b>Total patrimonio</b>		<b>47.584.358</b>	<b>47.022.563</b>	<b>1.775.277.202</b>	<b>1.523.813.161</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Préstamos y obligaciones	3.6	1.400.000	1.100.447	52.231.200	35.661.080
Impuesto diferido	2.15	1.257.528	1.112.862	46.915.870	36.063.396
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>2.657.528</b>	<b>2.213.309</b>	<b>99.147.070</b>	<b>71.724.476</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	294.432	372.321	10.984.684	12.065.475
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>294.432</b>	<b>372.321</b>	<b>10.984.684</b>	<b>12.065.475</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>2.951.960</b>	<b>2.585.630</b>	<b>110.131.754</b>	<b>83.789.951</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>50.536.318</b>	<b>49.608.193</b>	<b>1.885.408.956</b>	<b>1.607.603.112</b>

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

El informe fechado el 24 de abril de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de resultados integrales por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2019

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Ingresos operativos	3.7	1.775.592	615.585	62.767.352	17.756.960
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	4	9.275.956	5.131.664	346.067.360	166.296.710
Costo de los bienes vendidos		<u>(1.169.724)</u>	<u>(786.317)</u>	<u>(41.507.033)</u>	<u>(22.442.757)</u>
<b>Resultado bruto</b>		<b>9.881.824</b>	<b>4.960.932</b>	<b>367.327.679</b>	<b>161.610.913</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(974.518)	(926.027)	(34.504.201)	(28.830.426)
Resultados financieros	3.9	44.343	22.016	1.500.204	662.318
<b>Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta</b>		<b>8.951.649</b>	<b>4.056.921</b>	<b>334.323.682</b>	<b>133.442.805</b>
Impuesto a la renta	2.15	<u>(366.716)</u>	<u>(1.040.423)</u>	<u>(13.557.101)</u>	<u>(33.812.255)</u>
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>8.584.933</b>	<b>3.016.498</b>	<b>320.766.581</b>	<b>99.630.550</b>
<b>Otro resultado integral del ejercicio</b>					
Revaluación de propiedad, planta y equipo	5	(8.094.358)	(5.795.201)	(301.984.308)	(187.799.284)
Impuesto diferido asociado a la revaluación de propiedad, planta y equipo	2.15	71.220	788.502	2.657.067	25.552.202
Reserva por conversión	2.2	-	-	230.024.701	174.519.016
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>561.795</b>	<b>(1.990.201)</b>	<b>251.464.041</b>	<b>111.902.484</b>

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

El informe fechado el 24 de abril de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S. C.

Estado de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2019

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Notas	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>				
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias	8.951.649	4.056.921	334.323.682	133.442.805
<b>Ajustes</b>				
Intereses devengados no pagados	-	447	-	14.480
Depreciaciones	248	248	8.758	7.620
Cambios en valor razonable de los activos biológicos	4 (9.275.956)	(5.131.664)	(346.067.360)	(166.296.710)
	<b>(324.059)</b>	<b>(1.074.048)</b>	<b>(11.734.920)</b>	<b>(32.831.805)</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(71.451)	18.428	(2.490.568)	564.017
Inventarios	(25.901)	785.284	(902.831)	24.034.795
Otros activos no financieros	319.920	144.753	11.151.451	4.430.383
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros	(228.719)	(99.508)	(7.972.458)	(3.045.592)
Ajuste por conversión	-	-	2.355.305	57.017
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>	<b>(330.210)</b>	<b>(225.091)</b>	<b>(9.594.021)</b>	<b>(6.791.185)</b>
<b>Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión</b>				
Costos incurridos en el activo biológico	4 (567.675)	(523.612)	(19.910.720)	(16.571.959)
Inversiones en otros activos financieros	-	199.986	-	5.760.989
<b>Flujo neto de actividades de inversión</b>	<b>(567.675)</b>	<b>(323.626)</b>	<b>(19.910.720)</b>	<b>(10.810.970)</b>
<b>Flujo de fondos utilizado en actividades de financiamiento</b>				
Préstamos y obligaciones	299.553	1.100.000	10.149.446	35.646.600
<b>Flujo neto de actividades de financiamiento</b>	<b>299.553</b>	<b>1.100.000</b>	<b>10.149.446</b>	<b>35.646.600</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>(598.332)</b>	<b>551.283</b>	<b>(19.355.295)</b>	<b>18.044.445</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>636.997</b>	<b>85.714</b>	<b>20.642.539</b>	<b>2.469.174</b>
<b>Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>155.280</b>	<b>128.920</b>
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>38.665</b>	<b>636.997</b>	<b>1.442.524</b>	<b>20.642.539</b>

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

El informe fechado el 24 de abril de 2020 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
--



Estado de cambios en el patrimonio neto  
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019  
(en dólares estadounidenses)

	Nota	Capital - Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>		<b>50.000.000</b>	<b>3.992.362</b>	<b>(4.979.598)</b>	<b>49.012.764</b>
Resultado del ejercicio		-	-	3.016.498	3.016.498
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	5 y 2.15	-	(5.006.699)	-	(5.006.699)
					-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>		<b>50.000.000</b>	<b>(1.014.337)</b>	<b>(1.963.100)</b>	<b>47.022.563</b>
Resultado del ejercicio		-	-	8.584.933	8.584.933
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	5 y 2.15	-	(8.023.138)	-	(8.023.138)
					-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>		<b>50.000.000</b>	<b>(9.037.475)</b>	<b>6.621.833</b>	<b>47.584.358</b>

Estado de cambios en el patrimonio neto  
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019  
(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital - Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>		<b>931.350.000</b>	<b>613.295.353</b>	<b>(132.734.676)</b>	<b>1.411.910.677</b>
Resultado del ejercicio		-	-	99.630.550	99.630.550
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	5 y 2.15	-	(162.247.082)	-	(162.247.082)
Reserva por conversión	7	-	174.519.016	-	174.519.016
					-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>		<b>931.350.000</b>	<b>625.567.287</b>	<b>(33.104.126)</b>	<b>1.523.813.161</b>
Resultado del ejercicio		-	-	320.766.581	320.766.581
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	5 y 2.15	-	(299.327.241)	-	(299.327.241)
Reserva por conversión	7	-	230.024.701	-	230.024.701
					-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>		<b>931.350.000</b>	<b>556.264.747</b>	<b>287.662.455</b>	<b>1.775.277.202</b>

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

El informe fechado el 24 de abril de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

# Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay

## Notas a los estados financieros por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2019

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

El Fideicomiso cierra su ejercicio fiscal y contable el 31 de diciembre de acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay. El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019.

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 24 de abril 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.

#### **Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas**

#### **Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas ("NIIF" o "IAS") que son obligatorias para el año en curso**

En el año en curso, la Entidad implementó una serie de NIIF nuevas y modificadas, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por sus siglas en inglés) las cuales son obligatorias y entraron en vigor a partir de los ejercicios que iniciaron en o después del 1 de enero de 2019.

#### **NIIF nuevas y modificadas que son efectivas para los ejercicios y periodos de reporte que comiencen a partir del 1° de enero de 2019**

- NIIF 16 – Arrendamientos

Esta norma es de aplicación para ejercicios iniciados el 1° de enero de 2019 o con posterioridad. Los cambios clave que introduce esta norma afectan básicamente la contabilidad de la entidad como arrendataria en aquellos contratos previamente evaluados como arrendamientos operativos. Bajo esta norma las entidades deberán reconocer un activo por el derecho de uso y un pasivo por el total remanente del contrato; por oposición a lo establecido en la NIC 17 en la cual se establecía que los derechos y obligaciones por los contratos operativos en la contabilidad del arrendatario no eran reconocidos en el estado de situación financiera.

La Dirección del Fiduciario ha evaluado el impacto de los cambios introducidos por la NIIF 16 concluyendo que no tienen un impacto significativo respecto a las políticas contables aplicadas en el ejercicio anterior.

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## **Impacto de la aplicación de otras modificaciones a las Normas e Interpretaciones NIIF que son efectivas por los períodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2019**

Durante el presente ejercicio las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa.

- Modificaciones a NIIF 9: Características de prepago con compensación negativa.
- Modificaciones a NIC 28: Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.
- Mejoras anuales a las NIIF Ciclo 2015-2017: Modificaciones a la NIC 12 - Impuesto a las ganancias, NIC 23 - Costos por préstamos, NIIF 3 - Combinaciones de negocios y NIIF 11 - Acuerdos conjuntos.
- Modificaciones a la NIC 19: Modificación, reducción o liquidación del plan de beneficios a empleados.
- CINIIF 23 - Incertidumbre en el tratamiento de impuestos a las ganancias.

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

Por otro lado, 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 son las siguientes:

- NIIF 17 - Contratos de seguros.
- NIIF 10 y NIC 28 (modificaciones): Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto.
- Modificaciones a NIIF 3: Definición de un negocio.
- Modificaciones a NIC 1 y NIC 8: Definición de materialidad.
- Marco Conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera.

La Gerencia espera que la aplicación de estas modificaciones no afecte en forma significativa 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 normativa vigente en Uruguay establece que la moneda funcional debe proporcionar información sobre el Fideicomiso que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para el Fideicomiso. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en el Fideicomiso o tiene un impacto importante sobre el Fideicomiso, puede ser apropiada como moneda funcional.

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

El informe fechado el 24 de abril 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 ejercicio, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en otros Resultados integrales sin afectar los resultados del ejercicio.

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

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del ejercicio, 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 ejercicio. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del ejercicio se resumen en Nota 6.

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

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

### **2.5 Efectivo y equivalente de efectivo**

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

### **2.6 Activos y pasivos financieros**

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.  
El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza

### **2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar**

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una 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 24 de abril 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 razonable al 31 de diciembre 2019.

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado al 31 de diciembre de 2019 por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, combinando técnicas de enfoque de ingresos (expectation approaches) y enfoque de costos (cost approach).

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2019 ascendía a US\$ 29.398.906, equivalente a \$ 1.096.814.385 y al 31 de diciembre de 2018 ascendía a US\$ 19.555.276 equivalente a \$ 633.708.274.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

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

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

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

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

## 2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

## 2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

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

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

De acuerdo a lo estipulado en el contrato se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2019. El valor contable de las tierras a dicha fecha fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 20.710.441, equivalente a \$ 772.665.133 y al 31 de diciembre de 2018 asciende a US\$ 28.804.799, equivalente a \$ 933.448.316.

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

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

Las depreciaciones del ejercicio 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 ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de diciembre de 2019 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

## **2.14 Concepto de fondos**

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

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

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

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

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

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Respecto de éste último tributo, en el 2013 la Ley 19.088 modificó la exoneración que regula al sector agropecuario e incorporó la aplicación de una sobretasa a dichos contribuyentes.

Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción.

Para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

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

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

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

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

## Impuesto a la renta

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Gasto por impuesto corriente	1.275	-	47.560	-
Pérdida/(Ganancia) por impuesto diferido	365.441	1.040.423	13.509.541	33.812.255
	<b>366.716</b>	<b>1.040.423</b>	<b>13.557.101</b>	<b>33.812.255</b>

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.



**b. Impuesto a la renta diferido**

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Pérdidas fiscales	(110.229)	(172.712)	(4.112.422)	(5.596.901)
Propiedad, planta y equipo - Tierras	(177.717)	544.723	(6.630.262)	17.652.305
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	55	147	2.055	4.747
Activos biológicos	1.545.419	740.704	57.656.499	24.003.245
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>1.257.528</b>	<b>1.112.862</b>	<b>46.915.870</b>	<b>36.063.396</b>

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

	US\$				
	Saldos al 31/12/2018	Ajuste a resultados	Efecto de conversión	Ajuste a patrimonio	Saldos al 31/12/2019
Pérdidas fiscales	(172.712)	40.156	22.327		(110.229)
Propiedad, planta y equipo - Tierras	544.723	(584.982)	(66.238)	(71.220)	(177.717)
Propiedad, planta y equipo – Otros bienes agropecuarios	147	(73)	(19)	-	55
Activos biológicos	740.704	910.340	(105.625)	-	1.545.419
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>1.112.862</b>	<b>365.441</b>	<b>(149.555)</b>	<b>(71.220)</b>	<b>1.257.528</b>

	\$			
	Saldos al 31/12/2018	Ajuste a resultados	Ajuste a patrimonio	Saldos al 31/12/2019
Pérdidas fiscales	(5.596.901)	1.484.479	-	(4.112.422)
Propiedad, planta y equipo - Tierras	17.652.305	(26.939.634)	(2.657.067)	(6.630.262)
Propiedad, planta y equipo – Otros bienes agropecuarios	4.747	(2.692)	-	2.055
Activos biológicos	24.003.245	33.653.254	-	57.656.499
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>36.063.396</b>	<b>8.195.407</b>	<b>(2.657.067)</b>	<b>46.915.870</b>

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

	31/12/2019	
	US\$	Equivalente en \$
Resultado contable antes de IRAE	8.951.649	334.323.682
	25%	25%
Impuesto a la renta según tasa aplicable	2.237.912	83.580.921
Ajustes que no generan diferencia temporaria:		
Renta no gravada	(2.619.333)	(91.302.094)
Gastos asociados a ingresos no gravados	439.511	15.320.040
Pérdidas fiscales	102.623	3.577.122
Revaluación de tierras imputado a patrimonio	(71.220)	(2.657.067)
Otros conceptos netos	227.223	5.038.179
	<b>366.716</b>	<b>13.557.101</b>

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## 2.16 Provisiones

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

## 2.17 Instrumentos financieros

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

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

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

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

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

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

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

### (b) Impuesto a la renta

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

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

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## 2.19 Permanencia de criterios contables

Salvo lo expresado en las Notas 2.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

## Nota 3 - Aperturas de rubros

### 3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Madera	20.464	-	763.462	-
Herbicida	6.681	1.244	249.273	40.282
	<b>27.145</b>	<b>1.244</b>	<b>1.012.735</b>	<b>40.282</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Deudores comerciales	47.922	-	1.787.874	-
Deudores por pastoreo	39.962	16.433	1.490.893	532.517
	<b>87.884</b>	<b>16.433</b>	<b>3.278.767</b>	<b>532.517</b>

### 3.3 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Anticipo a proveedores	-	373	-	12.093
Créditos fiscales	224.806	565.696	8.387.068	18.331.953
Otros activos no financieros	37.729	16.386	1.407.577	531.007
	<b>262.535</b>	<b>582.455</b>	<b>9.794.645</b>	<b>18.875.053</b>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Bancos	38.665	636.997	1.442.524	20.642.539
	<b>38.665</b>	<b>636.997</b>	<b>1.442.524</b>	<b>20.642.539</b>

### 3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Acreedores comerciales	181.528	194.230	6.772.452	6.294.206
Acreedores fiscales	13.470	123.585	502.552	4.004.899
Otras cuentas a pagar	99.434	54.506	3.709.680	1.766.370
	<b>294.432</b>	<b>372.321</b>	<b>10.984.684</b>	<b>12.065.475</b>

### 3.6 Préstamos y obligaciones

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Préstamo bancario	1.400.000	1.100.447	52.231.200	35.661.080
	<b>1.400.000</b>	<b>1.100.447</b>	<b>52.231.200</b>	<b>35.661.080</b>

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

El préstamo bancario al 31 de diciembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 corresponde a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.400.000, equivalente a \$ 52.231.200, al 31 de diciembre de 2019 y US\$ 1.100.000, equivalente a \$ 35.646.600, al 31 de diciembre de 2018, a cancelar en cuatro cuotas semestrales iguales desde el mes de junio 2022. Los intereses devengados al cierre del ejercicio ascienden a US\$ 56.612, equivalentes a \$ 2.012.315. Al 31 de diciembre de 2018 ascienden a US\$ 447, equivalente a \$ 14.480.

### 3.7 Ingresos operativos

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Ingreso por venta de madera	1.630.434	516.675	57.621.002	14.692.089
Ingreso por pastoreo	135.567	94.982	4.811.755	2.937.857
Ingreso por canteras	9.591	3.928	334.595	127.014
	<b>1.775.592</b>	<b>615.585</b>	<b>62.767.352</b>	<b>17.756.960</b>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Honorario operador forestal	472.809	439.797	16.733.151	13.681.137
Otros honorarios	170.093	162.085	6.038.241	5.005.406
Gastos de campo	172.829	179.507	6.054.302	5.562.671
Impuestos	96.136	87.627	3.440.856	2.814.836
Diversos	23.628	16.336	848.604	504.134
Seguros	39.023	40.675	1.389.047	1.262.242
	<b>974.518</b>	<b>926.027</b>	<b>34.504.201</b>	<b>28.830.426</b>

### 3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Intereses ganados	541	14	17.592	409
Diferencia de cambio	109.461	29.048	3.815.477	889.051
Intereses por préstamos	(56.612)	(447)	(2.012.315)	(14.480)
Intereses y gastos bancarios	(9.047)	(6.599)	(320.550)	(212.662)
	<b>44.343</b>	<b>22.016</b>	<b>1.500.204</b>	<b>662.318</b>

## Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus grandis, saligna, dunii y globulus alcanzando a 5.564 hectáreas plantadas en una superficie aproximada de 9.500 al 31 de diciembre de 2019 (5.587 hectáreas al 31 de diciembre de 2018).

La evolución del activo biológico en el ejercicio terminado al 31 de diciembre 2019 y 31 de diciembre de 2018 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Saldo al inicio	19.555.276	13.900.000	633.708.274	400.417.300
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	567.674	523.612	19.910.720	16.571.959
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	9.275.956	5.131.664	346.067.360	166.296.710
Ajuste por conversión	-	-	97.128.031	50.422.305
	<b>29.398.906</b>	<b>19.555.276</b>	<b>1.096.814.385</b>	<b>633.708.274</b>

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Nota 5 - Propiedad planta y equipo

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

En dólares estadounidenses:

	31/12/2019								31/12/2018	
	Valores de origen			Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Revaluación	Valores al cierre	Amortizaciones acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Amortizaciones acumuladas al cierre			
Terrenos	28.804.799	(8.094.358)	20.710.441	-	-	-	-	20.710.441	28.804.799	
Mejoras	12.380	-	12.380	(1.390)	-	(248)	(1.638)	10.742	10.989	
<b>Total</b>	<b>28.817.179</b>	<b>(8.094.358)</b>	<b>20.722.821</b>	<b>(1.390)</b>	<b>-</b>	<b>(248)</b>	<b>(1.638)</b>	<b>20.721.183</b>	<b>28.815.788</b>	

Equivalente en pesos uruguayos:

	31/12/2019								31/12/2018	
	Valores de origen				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Amortizaciones acumuladas al inicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Amortizaciones acumuladas al cierre		
Terrenos	933.448.316	(301.984.308)	141.201.125	772.665.133	-	-	-	-	772.665.133	933.448.316
Mejoras	401.191	-	60.688	461.879	(45.060)	(8.758)	(7.294)	(61.112)	400.767	356.131
<b>TOTAL</b>	<b>933.849.507</b>	<b>(301.984.308)</b>	<b>141.261.813</b>	<b>773.127.012</b>	<b>(45.060)</b>	<b>(8.758)</b>	<b>(7.294)</b>	<b>(61.112)</b>	<b>773.065.900</b>	<b>933.804.447</b>

El informe fechado el 24 de abril 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:

	<b>31 de diciembre de 2019</b>		<b>31 de diciembre de 2018</b>	
	<b>\$</b>	<b>Equivalente en US\$</b>	<b>\$</b>	<b>Equivalente en US\$</b>
<b>Activo</b>				
Otros activos no financieros	8.387.068	224.806	18.337.403	565.864
Efectivo y equivalente de efectivo	153.527	4.115	54.072	1.669
<b>Total activo</b>	<b>8.540.595</b>	<b>228.921</b>	<b>18.391.475</b>	<b>567.533</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo no corriente</b>				
Impuesto diferido	(46.915.870)	(1.257.528)	(36.063.396)	(1.112.862)
<b>Total</b>	<b>(46.915.870)</b>	<b>(1.257.528)</b>	<b>(36.063.396)</b>	<b>(1.112.862)</b>
<b>Pasivo corriente</b>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(3.941.110)	(105.637)	(9.010.180)	(278.040)
<b>Total</b>	<b>(3.941.110)</b>	<b>(105.637)</b>	<b>(9.010.180)</b>	<b>(278.040)</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>(50.856.980)</b>	<b>(1.363.165)</b>	<b>(45.073.576)</b>	<b>(1.390.902)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(42.316.385)</b>	<b>(1.134.244)</b>	<b>(26.682.101)</b>	<b>(823.369)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2019 es de \$ 37,308. Al 31 de diciembre de 2018 el dólar estadounidense es de \$ 32,406.

## Nota 7 - Patrimonio

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo que asciende a una pérdida de US\$ 9.163.165 (equivalente en \$ 349.274.902) al 31 de diciembre de 2019 y al 31 de diciembre 2018 que asciende a US\$ 1.014.337 (equivalente en \$ 45.258.419). Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 900.850.407 al 31 de diciembre 2019 y al 31 de diciembre 2018 asciende a \$ 670.825.706.

## Nota 8 - Compromisos y contingencias

Al 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 65.018 correspondientes a 7.683 hectáreas pastoreadas.

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Agroempresa Forestal S.A	89.410	4.976	3.335.708	1.457.492
	<b>89.410</b>	<b>44.976</b>	<b>3.335.708</b>	<b>1.457.492</b>

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

Honorarios devengados	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Agroempresa Forestal S.A.	472.809	439.797	16.733.151	13.681.137
	<b>472.809</b>	<b>439.797</b>	<b>16.733.151</b>	<b>13.681.137</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.

### 10.1 Riesgo de crédito

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

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

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

### 10.2 Riesgo de liquidez

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

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

### 10.3 Riesgo de mercado

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

#### a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del ejercicio aumentaría US\$ 103.113, equivalente a \$ 4.231.639. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del ejercicio se vería disminuido en US\$ 126.027, equivalente a \$ 4.231.639.

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## b) Riesgo de tasa de interés

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

## c) Riesgo de precio

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Inventario	27.145	1.244	1.012.735	40.282
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	20.710.441	28.804.799	772.665.173	933.448.316
Activo Biológico	29.398.906	19.555.276	1.096.814.385	633.708.274
	<b>50.136.493</b>	<b>48.361.319</b>	<b>1.870.492.293</b>	<b>1.567.196.872</b>

## 10.4 Valores razonables

De acuerdo a la metodología indicada en las Notas 2.9 y 2.11 sus principales activos están medidos a valor razonable. Los demás activos y pasivos no son significativos, y el Fiduciario entiende que no difieren significativamente de su valor razonable.

## Nota 11 - Hechos posteriores

En el primer trimestre de 2020, se ha propagado en nuestra región el virus Coronavirus COVID-19 que ha sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud el 11 de marzo de 2020. Las medidas extraordinarias tomadas a nivel nacional e internacional para contener la pandemia han afectado notoriamente la actividad económica nacional y global. 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 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 lo anterior, tal lo expresado en la Nota 1; el contrato de Fideicomiso prevé un plan de negocios a 30 años; por lo cual las oscilaciones en los valores razonables de corto plazo no necesariamente afectarían el valor de realización de los principales activos (tierras) una vez que se liquiden los mismos al finalizar el plazo contractual.

Los valores de los activos y pasivos fueron determinados tal como lo requieren las normas contables aplicables, en base a las condiciones existentes a fecha de cierre de ejercicio, y, por ende, en un contexto económico previo a la llegada de la citada pandemia al territorio nacional. A la fecha de emisión de estos estados financieros no es posible estimar de manera confiable el impacto que la duración y/o la gravedad de estos desarrollos tendrán en los resultados financieros y la condición del Fideicomiso en períodos futuros.

A excepción de lo anterior, a la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen hechos que puedan afectar la situación existente al 31 de diciembre de 2019 en forma significativa.

El informe fechado el 24 de abril de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.