

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

**INFORME DE COMPILACIÓN
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES
TERMINADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2020**

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

CONTENIDO

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

Abreviaturas

\$ - Pesos uruguayos
US\$ - Dólares estadounidense

INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Hemos efectuado una compilación del estado de situación financiera intermedio del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay al 30 de setiembre de 2020 y de los correspondientes estados intermedios de resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

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

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

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

Montevideo, 29 de octubre de 2020



CPA FERRERE

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de situación financiera al 30 de setiembre de 2020
(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

Activo	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/09/2020	31/12/2019	30/09/2020	31/12/2019
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	20,720,838	20,721,183	882,189,694	773,065,900
Activos biológicos- plantaciones	4	29,254,110	29,398,906	1,245,493,720	1,096,814,385
Total activo no corriente		49,974,948	50,120,089	2,127,683,414	1,869,880,285
Activo corriente					
Inventarios	3.1	286,277	27,145	12,188,253	1,012,735
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	374,646	87,884	15,950,512	3,278,767
Otros activos no financieros	3.3	295,417	262,535	12,577,354	9,794,645
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	574,636	38,665	24,465,127	1,442,524
Total activo corriente		1,530,976	416,229	65,181,246	15,528,671
Total activo		51,505,924	50,536,318	2,192,864,660	1,885,408,956
Patrimonio					
Certificados de participación	7	50,000,000	50,000,000	931,350,000	931,350,000
Ajustes al patrimonio	7	(9,037,475)	(9,037,475)	806,974,274	556,264,747
Resultados acumulados		6,010,827	6,621,833	261,566,158	287,662,455
Total patrimonio		46,973,352	47,584,358	1,999,890,432	1,775,277,202
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	3.6	2,000,000	1,400,000	85,150,000	52,231,200
Impuesto diferido	2.15	1,579,952	1,257,528	67,266,468	46,915,870
Total pasivo no corriente		3,579,952	2,657,528	152,416,468	99,147,070
Pasivo corriente					
Préstamos y obligaciones	3.6	501,927	-	21,369,559	-
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	450,693	294,432	19,188,201	10,984,684
Total pasivo corriente		952,620	294,432	40,557,760	10,984,684
Total pasivo		4,532,572	2,951,960	192,974,228	110,131,754
Total pasivo y patrimonio		51,505,924	50,536,318	2,192,864,660	1,885,408,956

Estado intermedio del resultado integral
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2020
(en dólares estadounidenses)

	Notas	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
		30/09/2020	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2019
Ingresos operativos	3.7	1,408,378	549,394	2,779,867	1,675,096
Costo de los bienes vendidos		<u>(1,086,920)</u>	<u>(361,094)</u>	<u>(2,179,610)</u>	<u>(1,112,718)</u>
Resultado bruto		321,458	188,300	600,257	562,378
Gastos de administración y ventas	3.8	(352,890)	(221,399)	(822,928)	(691,481)
Resultados financieros	3.9	(13,804)	21,778	93,884	54,051
Resultado del periodo antes del impuesto a la renta		(45,236)	(11,321)	(128,787)	(75,052)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	(482,219)	(58,487)
Resultado del periodo		(45,236)	(11,321)	(611,006)	(133,539)
Resultado integral del periodo		(45,236)	(11,321)	(611,006)	(133,539)

Estado intermedio del resultado integral
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2020
(en pesos uruguayos)

	Notas	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
		30/09/2020	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2019
Ingresos operativos	3.7	60,163,676	19,834,542	117,415,853	58,992,107
Costo de los bienes vendidos		<u>(46,280,601)</u>	<u>(13,015,973)</u>	<u>(92,470,643)</u>	<u>(39,386,656)</u>
Resultado bruto		13,883,075	6,818,569	24,945,210	19,605,451
Gastos de administración y ventas	3.8	(14,995,766)	(7,916,437)	(34,317,506)	(23,905,292)
Resultados financieros	3.9	(588,893)	787,288	3,631,427	1,867,837
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(1,701,584)	(310,580)	(5,740,869)	(2,432,004)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	(20,355,428)	(2,057,697)
Resultado del período		(1,701,584)	(310,580)	(26,096,297)	(4,489,701)
Otro resultado integral del período					
Reserva por conversión	2.2	250,709,527	212,710,170	250,709,527	212,710,170
Resultado integral del período		249,007,943	212,399,590	224,613,230	208,220,469

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de flujos de efectivo
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2020
(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2020	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2019
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del periodo por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(128,787)	(75,052)	(5,740,869)	(2,432,004)
Ajustes				
Intereses devengados no pagados	1,927	41,544	81,891	1,446,653
Costo de venta de bosque en pie	406,129	-	17,466,790	-
Depreciaciones	345	186	14,519	6,434
	279,614	(33,322)	11,822,331	(978,917)
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(286,762)	(308,666)	(11,453,704)	(10,702,222)
Inventarios	(259,132)	(44,875)	(10,350,121)	(1,555,928)
Otros activos no financieros	(32,882)	154,245	(1,313,356)	5,348,060
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(3,534)	39,842	(141,153)	1,381,422
Ajuste por conversión	-	-	(123,721)	1,813,389
Flujo neto de actividades de operación	(302,696)	(192,776)	(11,559,724)	(4,694,196)
Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión				
Costos incurridos en el activo biológico	(261,333)	(435,788)	(10,998,470)	(14,939,915)
Flujo neto de actividades de inversión	(261,333)	(435,788)	(10,998,470)	(14,939,915)
Flujo de fondos utilizado en actividades de financiamiento				
Préstamos y obligaciones	1,100,000	258,009	45,403,591	8,696,681
Flujo neto de actividades de financiamiento	1,100,000	258,009	45,403,591	8,696,681
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	535,971	(370,555)	22,845,397	(10,937,430)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	38,665	636,997	1,442,524	20,642,539
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	177,206	136,993
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	574,636	266,442	24,465,127	9,842,102

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

**Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2020**
(en dólares estadounidense)

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

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2019	50,000,000	(1,014,337)	(1,963,100)	47,022,563
Resultado del periodo			(133,539)	(133,539)
Al 30 de setiembre de 2019	50,000,000	(1,014,337)	(2,096,639)	46,889,024

**Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2020**
(en pesos uruguayos)

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

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2019	931,350,000	625,567,287	(33,104,126)	1,523,813,161
Resultado del periodo			(4,489,701)	(4,489,701)
Reserva por Conversión		212,710,170		212,710,170
Al 30 de setiembre de 2019	931,350,000	838,277,457	(37,593,827)	1,732,033,630

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay

Notas a los estados financieros intermedios por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2020

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

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

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

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

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

2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional

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

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos

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

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una 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, entendiéndose que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

2.8 Otros activos no financieros

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

2.9 Activos biológicos- plantaciones

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2019 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de setiembre de 2020 en la formación de los bosques.

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las

plantaciones forestales ha sido estimado al 31 de diciembre de 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.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

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

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

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

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

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de setiembre de 2020 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

De acuerdo a lo estipulado en el contrato se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 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.

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

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

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

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

La Dirección estima que el valor neto contable de los bienes no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de la propiedad, planta y equipo. Las depreciaciones del periodo han sido imputadas a gastos de administración y ventas.

2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

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

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

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

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

2.13 Concepto de capital utilizado

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

2.14 Concepto de fondos

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

2.15 Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido

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

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

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

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

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

Por lo que, para el periodo cerrado el 30 de setiembre de 2020 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

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

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

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

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

2.16 Provisiones

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

2.17 Instrumentos financieros

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

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

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

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

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

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

Los métodos utilizados para determinar el valor razonable requieren realizar estimaciones y supuestos, basados en información objetiva y conocimiento del negocio. Dichas estimaciones son altamente

sensibles, y una variación en las mismas puede determinar una variación significativa en los valores razonables reconocidos en los estados financieros para los activos biológicos. Es por esta razón que las estimaciones son revisadas periódicamente, ajustándose en consecuencia si es necesario.

(b) Impuesto a la renta

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

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

2.19 Permanencia de criterios contables

Salvo lo expresado en la Nota 2.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del periodo de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2020, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Nota 3 - Aperturas de rubros

3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Madera	283.483	20.464	12.069.282	763.462
Herbicida	2.794	6.681	118.971	249.273
	286.277	27.145	12.188.253	1.012.735

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Deudores comerciales	374.646	47.922	15.950.512	1.787.874
Deudores por pastoreo	-	39.962	-	1.490.893
	374.646	87.884	15.950.512	3.278.767

3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Anticipo proveedores	10.138	-	431.641	-
Créditos fiscales	273.194	224.806	11.631.230	8.387.068
Otros activos diversos	12.085	37.729	514.483	1.407.577
	295.417	262.535	12.577.354	9.794.645

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Bancos	574.636	38.665	24.465.127	1.442.524
	574.636	38.665	24.465.127	1.442.524

3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Acreedores comerciales	343.712	181.528	14.633.538	6.772.452
Acreedores fiscales	65.919	13.470	2.806.503	502.552
Otras cuentas a pagar	41.062	99.434	1.748.160	3.709.680
	450.693	294.432	19.188.201	10.984.684

3.6 Préstamos y obligaciones – corriente y no corriente

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Préstamo bancario	2.501.927	1.400.000	106.519.559	52.231.200
	2.501.927	1.400.000	106.519.559	52.231.200

El préstamo bancario corresponde a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 2.000.000 equivalentes a \$ 85.150.000 al 30 de setiembre de 2020 y US\$ 1.400.000 equivalentes a \$ 52.231.200 al 31 de diciembre de 2019, a cancelar en cuatro cuotas semestrales iguales desde el mes de junio 2022.

Por otra parte, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 500.000 equivalentes a \$ 21.287.500 al 30 de setiembre de 2020, a cancelar en una única cuota el mes de enero 2021.

Los intereses devengados y no pagos a la fecha de los presentes Estados son US\$ 1.927 equivalentes a \$ 82.059.

3.7 Ingresos operativos

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Ingreso por venta de madera	1.375.695	514.774	2.682.314	1.564.557
Ingreso por pastoreo	32.683	34.620	97.553	100.948
Ingresos por canteras	-	-	-	9.591
	1.408.378	549.394	2.779.867	1.675.096

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Ingreso por venta de madera	58.774.384	18.580.992	113.319.397	55.145.477
Ingreso por pastoreo	1.389.292	1.253.550	4.096.456	3.512.035
Ingresos por canteras	-	-	-	334.595
	60.163.676	19.834.542	117.415.853	58.992.107

3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Honorario Operador Forestal	218.417	120.309	464.652	349.691
Otros Honorarios	67.297	50.093	151.602	117.680
Gastos de Campo	42.862	36.573	122.436	116.295
Impuestos	2.108	1.381	31.136	68.695
Diversos	9.767	1.724	15.413	11.416
Seguros	12.439	11.319	37.689	27.704
	352.890	221.399	822.928	691.481

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Honorario Operador Forestal	9.280.004	4.300.376	19.443.927	12.097.653
Otros Honorarios	2.860.401	1.805.551	6.295.532	4.082.782
Gastos de Campo	1.819.031	1.291.975	5.041.656	3.950.102
Impuestos	89.704	49.901	1.310.648	2.416.972
Diversos	417.861	61.759	651.374	393.668
Seguros	528.765	406.875	1.574.369	964.115
	14.995.766	7.916.437	34.317.506	23.905.292

3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Intereses ganados	-	-	-	541
Diferencia de cambio	11.131	39.799	155.628	101.216
Intereses por préstamos	(21.699)	(15.366)	(54.349)	(41.544)
Intereses y gastos bancarios	(3.236)	(2.655)	(7.395)	(6.162)
	(13.804)	21.778	93.884	54.051

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Intereses ganados	-	-	-	17.592
Diferencia de cambio	470.807	1.433.895	6.216.002	3.509.422
Intereses por préstamos	(922.278)	(552.353)	(2.277.450)	(1.446.653)
Intereses y gastos bancarios	(137.422)	(94.254)	(307.125)	(212.524)
	(588.893)	787.288	3.631.427	1.867.837

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 5.582 hectáreas plantadas al 30 de setiembre de 2020 (5.564 hectáreas al 31 de diciembre de 2019) en una superficie aproximada de 9.500 hectáreas al 30 de setiembre de 2020.

La evolución del activo biológico en el periodo de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Saldo al inicio	29.398.906	19.555.276	1.096.814.385	633.708.274
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	261.333	567.674	10.998.471	19.910.720
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(406.129)	-	(17.466.789)	-
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	9.275.956	-	346.067.360
Ajuste por conversión	-	-	155.147.653	97.128.031
	29.254.110	29.398.906	1.245.493.720	1.096.814.385

Nota 5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

En dólares estadounidense:

	30/9/2020								31/12/2019
	Valores de origen			Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Aumentos	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Terrenos	20.710.441	-	20.710.441	-	-	-	-	20.710.441	20.710.441
Mejoras	12.380	-	12.380	(1.638)	(345)	-	(1.983)	10.397	10.742
TOTAL	20.722.821	-	20.722.821	(1.638)	(345)	-	(1.983)	20.720.838	20.721.183

Equivalente en pesos uruguayos

Rubro	30/9/2020								31/12/2019
	Valores de origen			Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Terrenos	772.665.133	109.081.893	881.747.026	-	-	-	-	881.747.026	772.665.133
Mejoras	461.879	65.206	527.085	(61.112)	(14.519)	(8.786)	(84.417)	442.668	400.767
TOTAL	773.127.012	109.147.099	882.274.111	(61.112)	(14.519)	(8.786)	(84.417)	882.189.694	773.065.900

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

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

	30 de setiembre de 2019		31 de diciembre de 2019	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Otros activos no financieros	12.147.767	285.326	8.387.068	224.806
Efectivo y equivalente de efectivo	185.137	4.348	153.527	4.115
Total activo	12.332.904	289.674	8.540.595	228.921
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	67.266.468	1.579.952	(46.915.870)	(1.257.528)
Total	67.266.468	1.579.952	(46.915.870)	(1.257.528)
Pasivo corriente				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	7.655.497	179.812	(3.941.110)	(105.637)
Total	7.655.497	179.812	(3.941.110)	(105.637)
Total pasivo	74.921.965	1.759.764	(50.856.980)	(1.363.165)
Posición neta	(62.589.061)	(1.470.090)	(42.316.385)	(1.134.244)

La cotización del dólar estadounidense al 30 de setiembre de 2020 es de \$42,575. Al 31 de diciembre de 2019 el dólar estadounidense es de \$ 37,308.

Nota 7 - Patrimonio

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo neto del efecto por impuesto diferido que asciende a una pérdida de US\$ 9.037.475, equivalente a \$ 806.974.274 al 30 de setiembre de 2020 y al 31 de diciembre de 2019. Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 1.151.559.934 al 30 de setiembre de 2020 y \$ 900.850.407 al 31 de diciembre 2019.

Nota 8 - Compromisos asumidos

Al 30 de setiembre de 2020 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 98.048 correspondientes a 8.110 hectáreas pastoreadas.

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2020	31/12/2019	30/09/2020	31/12/2019
Agroempresa Forestal S.A	154.538	89.410	5.574.206	3.335.708
	154.538	89.410	5.574.206	3.335.708

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

	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Honorarios devengados				
Agroempresa Forestal S.A	218.417	120.309	464.652	349.691
	218.417	120.309	464.652	349.691

	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Honorarios devengados				
Agroempresa Forestal S.A	9.280.004	4.300.376	19.443.927	12.097.653
	9.280.004	4.300.376	19.443.927	12.097.653

Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

10.1 Riesgo de crédito

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

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

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

10.2 Riesgo de liquidez

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

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

10.3 Riesgo de mercado

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

a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo aumentaría US\$ 133.645 equivalente en \$ 6.258.906. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 163.343 equivalente en \$ 6.258.906.

b) Riesgo de tasa de interés

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

c) Riesgo de precio

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Inventario	286.277	27.145	12.188.253	1.012.735
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	20.710.441	20.710.441	881.747.026	772.665.133
Activo Biológico	29.254.110	29.398.906	1.245.493.720	1.096.814.385
	50.250.828	50.136.492	2.139.428.999	1.870.492.253

Nota 11 - Otros hechos relevantes

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

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

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

Nota 12 - Hechos posteriores

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen otros hechos o circunstancias adicionales a lo mencionado en la Nota 11 que puedan afectar la situación existente al 30 de setiembre de 2020 en forma significativa.