

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

Estados financieros intermedios correspondientes al período  
finalizado el 30 de junio de 2021 e informe de revisión limitada  
independiente

## Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

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

### Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay expresados en dólares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2021, los correspondientes estados intermedios del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros que se adjuntan. La Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso, es responsable por las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

### Alcance de la revisión limitada

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

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

### Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios no presentan, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay al 30 de junio de 2021 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

## Otros asuntos

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

30 de agosto de 2021



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



Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

# Estados financieros intermedios correspondientes al período finalizado el 30 de junio de 2021 e informe de revisión limitada independiente

## **Contenido**

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

Estado intermedio de situación financiera

Estado intermedio del resultado integral

Estado intermedio de flujos de efectivo

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros intermedios

## Estado intermedio de situación financiera al 30 de junio 2021

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Notas	US\$		Equivalente en \$		
	30/06/2021	31/12/2020	30/06/2021	31/12/2020	
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	21.439.452	21.439.681	934.266.984	907.756.113
Activos biológicos- plantaciones	4	31.722.216	32.277.823	1.382.359.016	1.366.643.023
<b>Total activo no corriente</b>		<b>53.161.668</b>	<b>53.717.504</b>	<b>2.316.626.000</b>	<b>2.274.399.136</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	1.248.299	63.666	54.397.134	2.695.598
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	2.455	777.788	106.955	32.931.529
Otros activos no financieros	3.3	273.496	217.857	11.918.139	9.224.076
Otros activos financieros		-	-	-	-
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	52.839	628.192	2.302.580	26.597.669
<b>Total activo corriente</b>		<b>1.577.089</b>	<b>1.687.503</b>	<b>68.724.808</b>	<b>71.448.872</b>
<b>Total activo</b>		<b>54.738.757</b>	<b>55.405.007</b>	<b>2.385.350.808</b>	<b>2.345.848.008</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	50.000.000	50.000.000	931.350.000	931.350.000
Ajustes al patrimonio	7	-	0	1.203.525.386	1.140.631.667
Resultados acumulados		336.443	654.189	58.635.773	72.716.718
<b>Total patrimonio</b>		<b>50.336.443</b>	<b>50.654.189</b>	<b>2.193.511.159</b>	<b>2.144.698.385</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Préstamos y obligaciones	3.6	2.000.000	2.000.000	87.154.000	84.680.000
Impuesto diferido	2.15	1.670.056	1.731.861	72.776.041	73.327.016
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>3.670.056</b>	<b>3.731.861</b>	<b>159.930.041</b>	<b>158.007.016</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Préstamos y obligaciones	3.6	350.809	519.610	15.287.182	22.000.267
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	381.449	499.347	16.622.426	21.142.340
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>732.258</b>	<b>1.018.957</b>	<b>31.909.608</b>	<b>43.142.607</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>4.402.314</b>	<b>4.750.818</b>	<b>191.839.649</b>	<b>201.149.623</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>54.738.757</b>	<b>55.405.007</b>	<b>2.385.350.808</b>	<b>2.345.848.008</b>

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Estado intermedio del resultado integral por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2021

(en dólares estadounidenses)

	Notas	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30/06/2021	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2020
Ingresos operativos	3.7	77.757	88.690	620.144	1.371.490,00
Costo de los bienes vendidos		(21.890)	(5.486)	(327.246)	(1.092.690)
<b>Resultado bruto</b>		<b>55.867</b>	<b>83.204,00</b>	<b>292.898</b>	<b>278.800,00</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(326.776)	(244.353)	(624.683)	(470.039)
Resultados financieros	3.9	(44.391)	(33.596)	1.364	107.688
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(315.300)</b>	<b>(194.745)</b>	<b>(330.421)</b>	<b>(83.551)</b>
Impuesto a la renta	2.15	12.675	(482.219)	12.675	(482.219)
<b>Resultado del período</b>		<b>(302.625)</b>	<b>(676.964)</b>	<b>(317.746)</b>	<b>(565.770)</b>
<b>Resultado integral del período</b>		<b>(302.625)</b>	<b>(676.964)</b>	<b>(317.746)</b>	<b>(565.770)</b>

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

Estado intermedio del resultado integral  
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021  
(en pesos uruguayos)

Nota	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el		
	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2020	
Ingresos operativos	3.7	3.415.165	3.754.121,00	26.811.502	57.252.177,00
Costo de los bienes vendidos		(957.735)	(238.020)	(14.314.827)	(46.190.042)
<b>Resultado bruto</b>		<b>2.457.430</b>	<b>3.516.101</b>	<b>12.496.675</b>	<b>11.062.135</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(14.313.264)	(10.471.760)	(27.167.020)	(19.321.741)
Resultados financieros	3.9	(1.945.355)	(1.454.486)	38.426	4.220.320
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(13.801.189)</b>	<b>(8.410.145)</b>	<b>(14.631.919)</b>	<b>(4.039.286)</b>
Impuesto a la renta	2.15	550.975	(20.355.427)	550.975	(20.355.427)
<b>Resultado del período</b>		<b>(13.250.214)</b>	<b>(28.765.572)</b>	<b>(14.080.944)</b>	<b>(24.394.713)</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>					
Costos de emisión		-	-	-	-
Reserva por conversión	2.2	62.893.719	233.866.121	62.893.719	233.866.121
<b>Resultado integral del período</b>		<b>49.643.505</b>	<b>205.100.549</b>	<b>48.812.775</b>	<b>209.471.408</b>

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Estado intermedio de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2021

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Nota	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2020
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>				
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(330.421)	(83.551)	(14.631.919)	(4.039.286)
<b>Ajustes</b>				
Intereses devengados no cobrados	-	-	-	-
Intereses devengados no pagados	809	-	35.231	-
Depreciaciones	230	1.299	9.995	54.991
Costo de venta de bosque en pie	-	406.129	-	17.466.790
	<b>(329.382)</b>	<b>323.877</b>	<b>(14.586.693)</b>	<b>13.482.495</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	775.333	33.101	33.307.143	1.316.096
Inventarios	(448.624)	(418.346)	(19.272.214)	(16.633.437)
Otros activos no financieros	(55.639)	(36.225)	(2.390.168)	(1.440.306)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros	(167.028)	(58.166)	(7.175.272)	(2.312.680)
Ajuste por conversión	-	-	396.642	249.462
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>	<b>(225.340)</b>	<b>(155.759)</b>	<b>(9.720.562)</b>	<b>(5.338.370)</b>
<b>Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión</b>				
Costo incurrido en activo biológico	(180.402)	(152.977)	(7.878.432)	(6.388.520)
<b>Flujo neto de actividades de inversión</b>	<b>(180.402)</b>	<b>(152.977)</b>	<b>(7.878.432)</b>	<b>(6.388.520)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>				
Préstamos y obligaciones	(169.611)	300.000	(6.757.720)	11.419.075
<b>Flujo neto de actividades de financiamiento</b>	<b>(169.611)</b>	<b>300.000</b>	<b>(6.757.720)</b>	<b>11.419.075</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>(575.353)</b>	<b>(8.736)</b>	<b>(24.356.714)</b>	<b>(307.815)</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>628.192</b>	<b>38.665,00</b>	<b>26.597.669</b>	<b>1.442.524</b>
<b>Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>61.625</b>	<b>128.670</b>
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>52.839</b>	<b>29.929</b>	<b>2.302.580</b>	<b>1.263.379</b>

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2021  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.



## Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2021

(en dólares estadounidenses)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
<b>Saldo al 31 de diciembre 2019</b>		<b>50.000.000</b>	<b>(9.037.475)</b>	<b>6.621.833</b>	<b>47.584.358</b>
Resultado del período		-	-	(565.770)	(565.770)
<b>Saldo al 30 de junio de 2020</b>		<b>50.000.000</b>	<b>(9.037.475)</b>	<b>6.056.063</b>	<b>47.018.588</b>
Resultado del período		-	9.037.475	(5.401.874)	3.635.601
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>		<b>50.000.000</b>	<b>-</b>	<b>654.189</b>	<b>50.654.189</b>
Resultado del período		-	-	(317.746)	(317.746)
<b>Saldo al 30 de junio de 2021</b>		<b>50.000.000</b>	<b>-</b>	<b>336.443</b>	<b>50.336.443</b>

## Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2021

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
<b>Saldo al 31 de diciembre 2019</b>		<b>931.350.000</b>	<b>556.264.747</b>	<b>287.662.455</b>	<b>1.775.277.202</b>
Resultado del período		-	-	(24.394.713)	(24.394.713)
Reserva por Conversión	7	-	233.866.121	-	233.866.121
<b>Saldo al 30 de junio de 2020</b>		<b>931.350.000</b>	<b>790.130.868</b>	<b>263.267.742</b>	<b>1.984.748.610</b>
Resultado del período	7	-	-	(190.551.025)	(190.551.025)
Reserva por Conversión	7	-	350.500.800	-	350.500.800
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>		<b>931.350.000</b>	<b>1.140.631.668</b>	<b>72.716.717</b>	<b>2.144.698.385</b>
Resultado del período		-	-	(14.080.944)	(14.080.944)
Reserva por Conversión	7	-	62.893.718	-	62.893.718
<b>Saldo al 30 de junio de 2021</b>		<b>931.350.000</b>	<b>1.203.525.386</b>	<b>58.635.773</b>	<b>2.193.511.159</b>

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

# Notas a los estados financieros intermedios por el período finalizado al 30 de junio de 2021

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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.

El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021.

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 30 de agosto de 2021.

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

### 2.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 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 2020, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

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

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

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

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

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

Los activos y pasivos han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido respectivamente y posteriormente medido al costo amortizado. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

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

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

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

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

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

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

### **2.8 Otros activos no financieros**

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

## 2.9 Activos biológicos- plantaciones

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

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado al 31 de diciembre de 2020 por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, combinando técnicas de 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 2020 ascendía a US\$ 32.277.823, equivalente a \$ 1.366.643.023.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

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

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

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

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

## 2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

## 2.11 Propiedades, planta y equipos

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos**

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

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

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

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

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

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

#### **2.14 Concepto de fondos**

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

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

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

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

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 junio de 2021 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

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

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

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

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

## Impuesto a la renta

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2020	30/06/2019
Gasto por impuesto corriente	-	(114)	-	(4.829)
Pérdida/(Ganancia) por impuesto diferido	12.675	(482.105)	550.975	(20.355.598)
	<b>12.675</b>	<b>(482.219)</b>	<b>550.975</b>	<b>(20.355.427)</b>

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

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 \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Propiedad, planta y equipo – Tierras	(111.472)	(75.986)	(4.857.637)	(3.217.228)
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	(83)	(38)	(3.603)	(1.625)
Activos biológicos	1.781.611	1.807.885	77.637.280	76.545.869
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>1.670.056</b>	<b>1.731.861</b>	<b>72.776.041</b>	<b>73.327.016</b>

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

	US\$			
	Saldos al 31/12/2020	Ajuste a resultados	Efecto de conversión	Saldos al 30/6/2021
Bienes de Uso- tierras	(75.986)	(37.737)	2.250	(111.472)
Resto bienes de uso Agro	(38)	(45)	1	(83)
Activos biológicos	1.807.885	25.107	(51.381)	1.781.611
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>1.731.861</b>	<b>(12.675)</b>	<b>(49.130)</b>	<b>1.670.056</b>

	\$		
	Saldos al 31/12/2020	Ajuste a Resultados	Saldos al 30/6/2021
Bienes de Uso- tierras	(3.217.228)	(1.640.409)	(4.857.637)
Resto bienes de uso Agro	(1.625)	(1.978)	(3.603)
Activos biológicos	76.545.869	1.091.411	77.637.280
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>73.327.016</b>	<b>(550.975)</b>	<b>72.776.041</b>

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

	30/06/2020	
	USD	Equivalente en \$
Resultado contable antes de IRAE	(330.421)	(14.631.919)
Impuesto a la renta según tasa aplicable 25%	(82.606)	(3.657.980)
<b>Ajuste que no generan diferencia temporaria:</b>		
Renta no gravada	(140.585)	(6.039.323)
Gastos asociados a ingresos no gravados	197.330	8.477.014
Pérdidas fiscales	41.410	1.778.915
Otros conceptos netos	(2.875)	(7.651)
	<b>12.675</b>	<b>550.975</b>

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

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, inversiones, créditos y deudas. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos financieros derivados en el período.

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

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

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

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

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

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

### **(b) Impuesto a la renta**

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

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

## 2.19 Pérdida por deterioro de activos tangibles

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

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

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

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

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

Supuestos claves empleados en la prueba de deterioro

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

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

### (a) Flujo de la madera

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

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

### (b) Flujo de venta de tierras

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

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

### (c) Costos operativos y de gestión

- Costos forestales: Los costos forestales se refieren a la cantidad que se gasta directamente para establecer y cultivar el bosque hasta que esté listo para la cosecha final.

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

- Gastos generales: Estos costos se refieren a montos gastados en actividades como gestión, mantenimiento de oficinas, inventario forestal, certificación forestal, vehículos, carreteras, protección forestal, seguridad y comunicaciones.

(d) Precio de la madera

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

(e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

(f) Determinación de la tasa de descuento

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

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

(g) Análisis de sensibilidad

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

## 2.20 Permanencia de criterios contables

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

## Nota 3 - Aperturas de rubros

### 3.1 Inventario

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Madera	1.224.739	58.752	53.370.454	2.487.521
Herbicida	22.562	4.914	983.187	208.077
Fertilizante	998	-	43.493	-
	<b>1.248.299</b>	<b>63.666</b>	<b>54.397.134</b>	<b>2.695.598</b>

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

### 3.3 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Deudores comerciales	2.455	777.788	106.955	32.931.529
	<b>2.455</b>	<b>777.788</b>	<b>106.955</b>	<b>32.931.529</b>

### 3.4 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Anticipo proveedores	3.815	6.109	166.253	258.640
Créditos fiscales	250.037	211.748	10.895.863	8.965.436
Otros activos diversos	19.644	-	856.023	-
	<b>273.496</b>	<b>217.857</b>	<b>11.918.139</b>	<b>9.224.076</b>

### 3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Bancos	52.839	628.192	2.302.580	26.597.669
	<b>52.839</b>	<b>628.192</b>	<b>2.302.580</b>	<b>26.597.669</b>

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Acreedores comerciales	291.923	395.372	12.721.147	16.740.041
Anticipos clientes	5.697	-	248.258	-
Acreedores fiscales	74.710	62.152	3.255.650	2.631.568
Otras cuentas a pagar	9.119	41.822	397.370	1.770.731
	<b>381.449</b>	<b>499.347</b>	<b>16.622.425</b>	<b>21.142.340</b>

### 3.7 Préstamos y obligaciones – corriente y no corriente

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Préstamo bancario	2.350.809	2.519.610	102.441.182	106.680.267
	<b>2.350.809</b>	<b>2.519.610</b>	<b>102.441.182</b>	<b>106.680.267</b>

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 \$ 87.154.000 al 30 de junio de 2021 y US\$ 2.000.000 equivalentes a \$ 84.680.000 al 31 de diciembre de 2020, 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\$ 350.000 equivalentes a \$ 15.251.950 al 30 de junio de 2021, a cancelar en una única cuota el mes de noviembre 2021 y US\$ 500.000 equivalentes a \$ 21.170.000 al 31 de diciembre de 2020, cancelado en el mes de febrero 2021.

Los intereses devengados y no pagos al 30 de junio de 2021 son US\$ 809 equivalentes a \$ 35.232 y US\$ 19.610 equivalentes a \$ 830.267 al 31 de diciembre de 2020.

### 3.8 Ingresos operativos

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2021	30/6/2020
Ingreso por venta de madera	47.253	54.783	556.958	1.306.620
Ingreso por pastoreo	30.467	33.907	63.149	64.870
Ingreso por colmenas	37	-	37	-
	<b>77.757</b>	<b>88.690</b>	<b>620.144</b>	<b>1.371.490</b>

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2021	30/6/2020
Ingreso por venta de madera	2.081.068	2.309.887	24.063.524	54.545.012
Ingreso por pastoreo	1.332.467	1.444.234	2.746.348	2.707.165
Ingresos por colmenas	1.630	-	1.630	-
	<b>3.415.165</b>	<b>3.754.121</b>	<b>26.811.502</b>	<b>57.252.177</b>

### 3.9 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2021	30/6/2020
Honorario Operador Forestal	147.288	123.118	294.576	246.235
Otros Honorarios	40.614	46.189	68.448	84.305
Gastos de Campo	92.820	31.966	195.748	79.574
Impuestos	30.825	27.944	31.859	29.028
Diversos	1.128	13.039	5.849	25.250
Seguros	14.101	2.097	28.203	5.647
	<b>326.776</b>	<b>244.353</b>	<b>624.683</b>	<b>470.039</b>

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2021	30/6/2020
Honorario Operador Forestal	6.455.338	5.283.054	12.807.183	10.163.923
Otros Honorarios	1.780.762	1.985.460	2.969.763	3.435.132
Gastos de Campo	4.070.995	1.377.627	8.529.444	3.222.626
Impuestos	1.340.212	1.179.875	1.384.608	1.220.945
Diversos	49.481	555.887	252.953	1.045.603
Seguros	616.476	89.857	1.223.069	233.512
	<b>14.313.264</b>	<b>10.471.760</b>	<b>27.167.020</b>	<b>19.321.741</b>

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

### 3.10 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2021	30/6/2020
Diferencia de cambio	(22.034)	(14.567)	47.435	144.497
Intereses por préstamos	(20.526)	(16.834)	(41.233)	(32.649)
Intereses y gastos bancarios	(1.831)	(2.195)	(4.838)	(4.160)
	<b>(44.391)</b>	<b>(33.596)</b>	<b>1.364</b>	<b>107.688</b>

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2021	30/6/2020
Diferencia de cambio	(967.730)	(642.510)	2.037.738	5.745.195
Intereses por préstamos	(897.415)	(717.926)	(1.790.761)	(1.355.172)
Intereses y gastos bancarios	(80.210)	(94.050)	(208.551)	(169.703)
	<b>(1.945.355)</b>	<b>(1.454.486)</b>	<b>38.426</b>	<b>4.220.320</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 5.559 hectáreas plantadas al 30 de junio de 2021 (5.474 hectáreas al 31 de diciembre de 2020) en una superficie aproximada de 9.500 hectáreas al 30 de junio de 2021.

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Saldo al inicio	32.277.823	29.398.906	1.366.643.023	1.096.814.385
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	180.402	371.026	7.878.423	15.668.522
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(736.009)	(406.129)	(32.073.064)	(17.466.789)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	2.914.020	-	123.379.607
Ajuste por conversión	-	-	39.910.625	148.247.298
	<b>31.722.216</b>	<b>32.277.823</b>	<b>1.382.359.016</b>	<b>1.366.643.023</b>

## Nota 5 - Propiedad, planta y equipo

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	30/06/2021						31/12/2020
	Valores brutos			Amortizaciones			Valores netos
	Valores al inicio del período	Altas	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	Del período	Acumuladas al cierre del período	
Tierras	21.429.399	-	21.429.399	-	-	-	21.429.399
Mejoras	12.380	-	12.380	(2.098)	(230)	(2.328)	10.282
<b>Total</b>	<b>21.441.779</b>	<b>71.113</b>	<b>21.441.779</b>	<b>(2.098)</b>	<b>(230)</b>	<b>(2.328)</b>	<b>21.439.681</b>

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	30/06/2021									31/12/2020
	Valores brutos				Amortizaciones					Valores netos
	Valores al inicio del período	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	Del período	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del período		
Tierras	907.320.755	-	26.508.166	933.828.921	-	-	-	-	933.828.921	907.320.755
Mejoras	524.176	-	15.314	539.490	(88.818)	(9.995)	(2.615)	(101.428)	438.062	435.358
<b>Total</b>	<b>907.844.931</b>	<b>2.874.880</b>	<b>26.523.480</b>	<b>934.368.411</b>	<b>(88.818)</b>	<b>(9.995)</b>	<b>(2.615)</b>	<b>(101.428)</b>	<b>934.266.983</b>	<b>907.756.113</b>

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

	30/6/2021		31/12/2020	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>				
Otros activos no financieros	11.098.815	254.694	9.224.063	217.857
Efectivo y equivalente de efectivo	38.839	891	12.287	290
<b>Total activo</b>	<b>11.137.654</b>	<b>255.586</b>	<b>9.236.350</b>	<b>218.147</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo no corriente</b>				
Impuesto diferido	(72.776.041)	(1.670.056)	(73.327.016)	(1.731.862)
<b>Total</b>	<b>(72.776.041)</b>	<b>(1.670.056)</b>	<b>(73.327.016)</b>	<b>(1.731.862)</b>
<b>Pasivo corriente</b>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(8.283.052)	(190.079)	(16.510.560)	(389.952)
<b>Total</b>	<b>(8.283.052)</b>	<b>(190.079)</b>	<b>(16.510.560)</b>	<b>(389.952)</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>(81.059.093)</b>	<b>(1.860.135)</b>	<b>(89.837.576)</b>	<b>(2.121.813)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(69.921.439)</b>	<b>(1.604.549)</b>	<b>(80.601.226)</b>	<b>(1.903.666)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 30 de junio de 2021 es de \$43,577. Al 31 de diciembre de 2020 el dólar estadounidense es de \$ 42,34.

## Nota 7 - Patrimonio

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo neto del efecto por impuesto diferido que asciende a US\$ 0, equivalente a \$ 0 al 30 de junio de 2021 y al 31 de diciembre de 2020. Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 1.203.525.386 al 30 de junio de 2021 y \$ 1.140.631.667 al 31 de diciembre 2020.

## Nota 8 - Compromisos y contingencias

Al 30 de junio de 2021 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 111.174 correspondientes a 6.725 hectáreas pastoreadas.



## Nota 9 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Agroempresa Forestal S.A.	60.876	(5.499)	2.652.791	(232.842)
	<b>60.876</b>	<b>(5.499)</b>	<b>2.652.791</b>	<b>(232.842)</b>

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

Honorarios devengados	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2021	30/6/2020
Agroempresa Forestal S.A.	147.288	123.118	294.576	246.235
	<b>147.288</b>	<b>123.118</b>	<b>294.576</b>	<b>246.235</b>

Honorarios devengados	Equivalente en \$		Equivalente en \$	
	Trimestre finalizado el	Semestre finalizado el	Trimestre finalizado el	Semestre finalizado el
	30/6/2021	30/6/2020	30/6/2021	30/6/2020
Agroempresa Forestal S.A.	6.455.338	5.283.054	12.807.183	10.163.923
	<b>6.455.338</b>	<b>5.283.054</b>	<b>12.807.183</b>	<b>10.163.923</b>

## Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

### 8.1 Riesgo de crédito

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

El Fideicomiso 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.

### 8.2 Riesgo de liquidez

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

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

### 8.3 Riesgo de mercado

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

#### a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo aumentaría US\$ 145.868 equivalente en \$ 6.992.144. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 178.283 equivalente en \$ 6.992.144.

#### b) Riesgo de tasa de interés

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

#### c) Riesgo de precio

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2021	31/12/2020	30/6/2021	31/12/2020
Inventario	1.248.299	63.666	54.397.134	2.695.598
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	21.429.399	21.429.399	933.828.921	907.320.755
Activo biológico	31.722.216	32.277.823	1.382.359.016	1.366.643.023
	<b>54.399.914</b>	<b>53.770.888</b>	<b>2.370.585.071</b>	<b>2.276.659.376</b>

## Nota 11 - Otros hechos relevantes

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

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

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

## Nota 12 - Hechos posteriores

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2021

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

