

**Fideicomiso Financiero
Forestal Bosques del Uruguay 3**

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

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3

CONTENIDO

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

Abreviaturas

\$ - Pesos uruguayos
USD – Dólares americanos

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 III 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 III

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

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/09/2020	31/12/2019	30/09/2020	31/12/2019
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	127,771,032	128,295,841	5,439,851,703	4,786,461,238
Activos biológicos- plantaciones	4	36,386,162	37,341,461	1,549,140,835	1,393,135,216
Total activo no corriente		164,157,194	165,637,302	6,988,992,538	6,179,596,454
Activo corriente					
Inventarios	3.1	4,481,753	3,467,414	190,810,631	129,362,274
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	2,047,699	1,888,461	87,180,779	70,454,716
Otros activos no financieros	3.3	1,722,666	1,178,086	73,342,499	43,952,041
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	3,791,627	1,541,276	161,428,504	57,501,908
Total activo corriente		12,043,745	8,075,237	512,762,413	301,270,939
Total activo		176,200,939	173,712,539	7,501,754,951	6,480,867,393
Patrimonio					
Certificados de participación	7	190,000,000	190,000,000	5,491,141,906	5,491,141,906
Ajustes al patrimonio	7	3,314,712	3,314,712	2,454,840,614	1,564,456,606
Resultados acumulados		(27,470,386)	(24,020,336)	(885,160,383)	(739,563,937)
Total patrimonio		165,844,326	169,294,376	7,060,822,137	6,316,034,575
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	3.6	1,937,500	-	82,489,066	-
Impuesto diferido	2.15	2,816,483	1,622,041	119,911,768	60,515,115
Total pasivo no corriente		4,753,983	1,622,041	202,400,834	60,515,115
Pasivo corriente					
Préstamos y obligaciones	3.6	2,251,631	-	95,863,190	-
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	3,350,999	2,796,122	142,668,790	104,317,703
Total pasivo corriente		5,602,630	2,796,122	238,531,980	104,317,703
Total pasivo		10,356,613	4,418,163	440,932,814	164,832,818
Total pasivo y patrimonio		176,200,939	173,712,539	7,501,754,951	6,480,867,393

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	3,604,058	4,472,692	15,630,216	14,979,195
Costo de los bienes vendidos		(3,503,962)	(3,448,842)	(14,260,973)	(13,955,397)
Resultado bruto		100,096	1,023,850	1,369,243	1,023,798
Gastos de administración y ventas	3.8	(951,762)	(925,286)	(3,509,991)	(2,822,920)
Resultados financieros	3.9	10,264	259,896	244,927	707,033
Resultado del periodo antes del impuesto a la renta		(841,402)	358,460	(1,895,821)	(1,092,089)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	(1,554,229)	(595,274)
Resultado del periodo		(841,402)	358,460	(3,450,050)	(1,687,363)
Resultado integral del periodo		(841,402)	358,460	(3,450,050)	(1,687,363)

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	153,204,225	158,482,320	660,554,132	512,037,775
Costo de los bienes vendidos		(148,979,100)	(123,757,129)	(603,877,213)	(479,130,945)
Resultado bruto		4,225,125	34,725,191	56,676,919	32,906,830
Gastos de administración y ventas	3.8	(40,441,128)	(33,115,247)	(146,511,143)	(97,479,209)
Resultados financieros	3.9	365,560	9,400,806	9,611,032	24,506,165
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(35,850,443)	11,010,750	(80,223,192)	(40,066,214)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	(65,373,254)	(20,938,105)
Resultado del periodo		(35,850,443)	11,010,750	(145,596,446)	(61,004,319)
Otro resultado integral del período					
Efecto por conversión a moneda de presentación	2.2	890,384,007	918,559,599	890,384,007	918,559,599
Resultado integral del periodo		854,533,564	929,570,349	744,787,561	857,555,280

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

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)

	Notas	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		(1,895,821)	(1,092,089)	(80,223,192)	(40,066,214)
Ajustes					
Intereses devengados no cobrados			(455)		(16,807)
Intereses devengados no pagados		1,631		69,294	
Costo de venta de bosque en pie	4	3,749,519	3,668,041	158,578,894	126,348,265
Depreciaciones	5	596,080	363,228	25,021,272	12,590,980
		2,451,409	2,938,725	103,446,268	98,856,224
Cambios en activos y pasivos					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		(159,238)	294,185	(6,360,205)	10,200,129
Inventarios		(363,722)	1,241,323	(14,527,602)	43,039,772
Otros activos no financieros		(544,580)	113,773	(21,751,342)	3,944,794
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar		195,090	(540,921)	7,792,187	(18,755,083)
Ajuste por conversión		-	-	(3,192,064)	12,451,702
Flujo neto de actividades de operación		1,578,959	4,047,085	65,407,242	149,737,538
Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(3,444,837)	(4,828,740)	(142,395,330)	(166,616,306)
Inversiones en otros activos financieros		-	(649,220)	-	(23,981,538)
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(71,271)	(386,211)	(2,914,796)	(12,934,120)
Flujo neto de actividades de inversión		(3,516,108)	(5,864,171)	(145,310,126)	(203,531,964)
Flujo de fondos utilizado en actividades de financiamiento					
Préstamos y obligaciones	3.6	4,187,500	-	183,541,920	-
Flujo neto de actividades de financiamiento		4,187,500	-	183,541,920	-
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		2,250,351	(1,817,086)	103,639,036	(53,794,426)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo		1,541,276	3,260,701	57,501,908	105,666,264
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	287,560	1,453,864
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	3.4	3,791,627	1,443,615	161,428,504	53,325,702

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

**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	190,000,000	3,314,712	(24,020,336)	169,294,376
Resultado del periodo			(3,450,050)	(3,450,050)
Al 30 de setiembre de 2020	190,000,000	3,314,712	(27,470,386)	165,844,326
Al 1° de enero de 2019	190,000,000	29,010,106	(16,079,418)	202,930,688
Resultado del periodo			(1,687,363)	(1,687,363)
Al 30 de setiembre de 2019	190,000,000	29,010,106	(17,766,781)	201,243,325

**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	5,491,141,906	1,564,456,606	(739,563,937)	6,316,034,575
Resultado del periodo			(145,596,446)	(145,596,446)
Reserva por Conversión		890,384,007		890,384,007
Al 30 de setiembre de 2020	5,491,141,906	2,454,840,613	(885,160,383)	7,060,822,136
Al 1° de enero de 2019	5,491,141,906	1,531,034,950	(446,004,942)	6,576,171,914
Resultado del periodo			(61,004,319)	(61,004,319)
Reserva por Conversión		918,559,599		918,559,599
Al 30 de setiembre de 2019	5,491,141,906	2,449,594,549	(507,009,261)	7,433,727,194

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

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

1. Información básica sobre el Fideicomiso Forestal Bosques del Uruguay III

Con fecha 22 de agosto de 2016 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 III.

El 16 de noviembre de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2016/246).

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

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

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se 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 mantiene 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. Queda 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 6 de diciembre de 2016 (Fecha de Cierre del Periodo de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (BEVSA) la colocación de US\$ 190.000.000 (dólares americanos ciento noventa millones) en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III.

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.

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

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 29 de octubre de 2020.

2. Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1º 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 1º 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 NIC 21 establece que la moneda funcional debe proporcionar información sobre el Fideicomiso que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para el Fideicomiso.

Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en el Fideicomiso o tiene un impacto importante sobre el Fideicomiso, puede ser apropiada como moneda funcional. Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

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

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

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, incluyéndose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como ajustes al patrimonio; 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados de ejercicios anteriores en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión.

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

2.2 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.

2.3 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.

2.4 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una previsión 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 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 por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, combinando técnicas de ingresos (income 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\$ 37.341.461, equivalente a \$1.393.135.216 (Nota 4)

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el período de la proyección
- los costos anuales variables y fijos asociados a la producción forestal
- una tasa de descuento anual en dólares 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 propiedades, planta y equipo durante el período 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 fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, imputando la variación al rubro "Revaluación de Propiedad, planta y equipos" del resultado integral. El valor asciende a U\$S108.339.786, equivalente a \$4.041.940.774.

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 y otras mejoras se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, deducida la correspondiente depreciación acumulada. Durante el primer semestre del 2020 se resolvió realizar un cambio de estimación en 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 un ítem de propiedad, planta y equipo son incluidos al importe en libros del activo cuando sea probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados.

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

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

2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

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

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

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

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.

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

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

Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, en el período terminado el 30 de setiembre de 2020 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

La venta de productos agropecuarios en estado natural se encuentra sujeta al régimen de IVA en suspenso. La venta de rolos descortezados y talado de montes implantados por el propio Fideicomiso o que hayan sido adquiridos en pie, se consideran venta de productos agropecuarios en estado natural.

En consecuencia, el IVA permanecerá en suspenso pudiendo recuperar el impuesto incluido en las adquisiciones que integren el costo. Los ingresos por pastoreo están exentos de IVA, con lo cual una porción del IVA compras indirecto no podrá recuperarse por asociarse a este tipo de ingresos.

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

Asimismo, el Fideicomiso 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, inversiones y créditos. 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 (Notas 2.11 y 5) 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

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período 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 - Apertura de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Madera	4.251.082	3.151.369	180.989.808	117.571.274
Herbicida	157.158	192.872	6.690.991	7.195.678
Fertilizante	68.109	122.423	2.899.746	4.567.340
Hormiguicida	5.404	-	230.086	-
Semillas	-	750	-	27.982
	4.481.753	3.467.414	190.810.631	129.362.274

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Deudores comerciales	2.039.642	1.790.173	86.837.750	66.787.801
Deudores por pastoreo	8.057	98.288	343.029	3.666.915
	2.047.699	1.888.461	87.180.779	70.454.716

3.3 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Anticipo proveedores	69.278	29.796	2.949.491	1.111.621
Créditos fiscales	1.611.389	1.024.731	68.604.903	38.230.674
Seguros pagados por adelantado	14.231	123.559	605.884	4.609.746
Otros créditos no financieros	27.768	-	1.182.221	-
	1.722.666	1.178.086	73.342.499	43.952.041

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Bancos	3.791.627	1.541.276	161.428.504	57.501.908
	3.791.627	1.541.276	161.428.504	57.501.908

3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Acreedores comerciales	2.057.553	1.658.146	87.600.306	61.862.112
Acreedores Fiscales	1.204.832	190.066	51.295.739	7.090.976
Otras cuentas por pagar	85.260	127.287	3.629.953	4.748.814
Provisiones	3.354	699.431	142.792	26.094.368
Seguros	-	121.192	-	4.521.433
	3.350.999	2.796.122	142.668.790	104.317.703

3.6 Préstamos y obligaciones

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Pasivo No Corriente				
Préstamo bancario	1.937.500	-	82.489.066	-
	1.937.500	-	82.489.066	-
Pasivo Corriente				
Préstamo bancario	2.251.631	-	95.863.190	-
	2.251.631	-	95.863.190	-

Los préstamos bancarios al 30 de setiembre de 2020 corresponden por un lado a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 3.000.000 equivalentes a \$ 127.725.000, a cancelar en 48 cuotas mensuales, iguales y consecutivas desde el 30 de mayo de 2020. A la fecha de los presentes Estados se cancelaron 5 cuotas de capital por US\$ 312.500 equivalentes a \$ 13.304.687.

Por otro lado, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.500.000 equivalentes a \$63.862.500, a cancelar íntegramente el 10 de marzo de 2021.

Los intereses devengados y no pagos a la fecha de los presentes Estados son US\$ 1.631 equivalentes a \$ 69.443.

3.7 Ingresos operativos

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Ingreso venta de madera	3.531.287	4.414.763	15.433.275	14.750.080
Ingreso por pastoreo	72.771	57.929	195.441	229.115
Ingreso por bono de carbono	-	-	1.500	-
	3.604.058	4.472.692	15.630.216	14.979.195

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Ingreso venta de madera	150.110.882	156.398.943	652.304.958	504.135.930
Ingreso por pastoreo	3.093.343	2.083.377	8.185.788	7.901.845
Ingreso por bono de carbono	-	-	63.386	-
	153.204.225	158.482.320	660.554.132	512.037.775

3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Honorario Operador Forestal	472.501	472.501	1.417.504	1.428.451
Otros honorarios	86.811	58.804	242.134	194.620
Gastos de Campo	93.921	183.008	417.708	534.257
Depreciación	199.190	123.742	596.080	363.228
Otros gastos	99.339	87.231	836.565	302.364
	951.762	925.286	3.509.991	2.822.920

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Honorario Operador Forestal	20.067.919	16.868.140	59.086.920	49.347.674
Otros honorarios	3.683.149	2.085.638	10.030.612	6.659.554
Gastos de Campo	3.995.533	6.596.100	17.242.636	18.435.580
Depreciación	8.467.246	4.447.302	25.021.272	12.590.980
Otros gastos	4.227.281	3.118.067	35.129.703	10.445.421
	40.441.128	33.115.247	146.511.143	97.479.209

3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Intereses ganados	-	455	-	5.681
Intereses y gastos bancarios	(10.802)	(5.528)	(20.598)	(11.869)
Intereses presamos bancarios	(24.422)	-	(47.280)	-
Diferencia de cambio	45.488	264.969	312.805	713.221
	10.264	259.896	244.927	707.033

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Intereses ganados	-	16.767	-	187.458
Intereses y gastos bancarios	(462.006)	(196.884)	(870.412)	(410.436)
Intereses presamos bancarios	(1.037.798)	-	(2.012.464)	-
Diferencia de cambio	1.865.364	9.580.923	12.493.908	24.729.143
	365.560	9.400.806	9.611.032	24.506.165

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja, Rocha, Florida y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Dunii, Globulus y Pino Taeda, Híbrido, alcanzando a 26.182 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 46.000 hectáreas al 30 de setiembre de 2020 (25.660 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2019).

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Saldo al inicio	37.341.461	43.784.999	1.393.135.216	1.418.896.678
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	3.444.837	6.270.592	142.395.329	220.447.161
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(4.400.136)	(5.559.243)	(184.393.173)	(196.612.822)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	(7.154.887)	-	(266.934.524)
Ajuste por conversión	-	-	198.003.463	217.338.723
	36.386.162	37.341.461	1.549.140.835	1.393.135.216

Nota 5. Propiedad, Planta y Equipo

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

En dólares estadounidenses:

30/09/2020										31/12/2019
Rubro	Valores brutos				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio del periodo	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del periodo	Acumuladas al inicio del periodo	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del periodo		
Tierras	108.339.786	-	-	108.339.786	-	-	-	-	108.339.786	108.339.786
Mejoras	20.206.258	-	-	20.206.258	(1.037.131)	(524.095)	-	(1.561.226)	18.645.032	19.169.127
Otras mejoras	911.921	71.271	-	983.192	(124.993)	(71.985)	-	(196.978)	786.214	786.928
Total	129.457.965	71.271	-	129.529.236	(1.162.124)	(596.080)	-	(1.758.204)	127.771.032	128.295.841

Equivalente en pesos uruguayos:

30/09/2020										31/12/2019
Rubro	Valores brutos				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio del periodo	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del periodo	Acumuladas al inicio del periodo	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del periodo		
Tierras	4.041.940.774	-	570.625.658	4.612.566.432	-	-	-	-	4.612.566.432	4.041.940.774
Mejoras	753.855.051	-	106.426.358	860.281.409	(38.693.278)	(22.013.025)	(5.762.883)	(66.469.186)	793.812.223	715.161.773
Otras mejoras	34.021.938	2.914.796	4.922.656	41.859.390	(4.663.247)	(3.008.247)	(714.848)	(8.386.342)	33.473.048	29.358.691
Total	4.829.817.763	2.914.796	681.974.672	5.514.707.231	(43.356.525)	(25.021.272)	(6.477.731)	(74.855.528)	5.439.851.703	4.786.461.238

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:

	30/9/2020		31/12/2019	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	-	-	-	-
Otros activos no financieros	70.534.466	1.656.711	38.328.729	1.027.360
Efectivo y equivalente de efectivo	815.600	19.157	575.362	15.422
Total activo	71.350.066	1.675.868	38.904.091	1.042.781
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	(119.911.768)	(2.816.483)	(60.515.115)	(1.622.041)
Total	(119.911.768)	(2.816.483)	(60.515.115)	(1.622.041)
Pasivo corriente				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	(99.415.080)	(2.335.058)	(60.225.604)	(1.614.281)
Total	(99.415.080)	(2.335.058)	(60.225.604)	(1.614.281)
Total pasivo	(219.326.848)	(5.151.541)	(120.740.719)	(3.236.322)
Posición neta	(147.976.782)	(3.475.673)	(81.836.628)	(2.193.541)

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

Nota 7 - Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de USD 190.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de USD 1.000.

La integración de los Certificados de Participación se realizó en forma diferida de acuerdo a procedimientos y cronogramas establecidos en el Contrato.

Detalle de integraciones realizadas al 30 de setiembre del 2020:

Fecha	USD	Equivalente \$
07/12/2016	9.502.000	273.619.592
13/02/2017	161.501.000	4.630.556.672
06/11/2017	10.000.000	291.990.000
24/09/2018	8.997.000	294.975.642
Total de integraciones	190.000.000	5.491.141.906

El saldo de ajuste al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulado neto del efectivo por impuesto diferido al 30 de setiembre de 2020 y al 31 de diciembre de 2019 que asciende a US\$ 3.314.712, equivalente a pérdida de \$ 130.497.467.

Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 2.585.338.081 al 30 de setiembre de 2020 y al 31 de diciembre de 2019 asciende a \$ 1.694.954.074.

Nota 8 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 30 de setiembre de 2020 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a U\$S 216.982, correspondiente a 22.587 hectáreas pastoreadas.

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2020	31/12/2019	30/9/2020	31/12/2019
Agroempresa Forestal S.A.	199.011	185.290	8.472.893	5.870.994
	199.011	185.290	8.472.893	5.870.994

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

Honorarios devengados	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Agroempresa Forestal S.A.	472.501	472.501	1.417.504	1.428.451
	472.501	472.501	1.417.504	1.428.451

Honorarios devengados	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2020	30/9/2019
Agroempresa Forestal S.A.	20.067.919	16.868.140	59.086.920	49.347.674
	20.067.919	16.868.140	59.086.920	49.347.674

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 diez 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\$ 315.970 equivalente a \$ 14.797.678. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 386.186 equivalente a \$ 14.797.678.

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 periodo de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2020	31/12/2019	30/09/2020	31/12/2019
Inventario	4.481.753	3.467.414	190.810.631	129.362.274
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	108.339.786	108.339.786	4.612.566.432	4.041.940.774
Activo biológico	36.386.162	37.341.461	1.549.140.835	1.393.135.216
	149.207.701	149.148.661	6.352.517.898	5.564.438.264

Nota 11 - Otros hechos relevantes

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

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

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

Nota 12 – Hechos Posteriores

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