

**Fideicomiso Financiero
Forestal Bosques del Uruguay 3**

**INFORME DE COMPILACIÓN
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES
TERMINADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2019**

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 3 al 30 de setiembre de 2019 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, 28 de octubre de 2019



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 2019
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Nota	US\$		Equivalente en \$	
		30/09/2019	31/12/2018	30/09/2019	31/12/2018
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	155.295.905	155.272.922	5.736.475.446	5.031.774.326
Activos biológicos- plantaciones	4	44.945.698	43.784.999	1.660.249.126	1.418.896.678
Total activo no corriente		200.241.603	199.057.921	7.396.724.572	6.450.671.004
Activo corriente					
Inventarios	3.1	3.756.296	4.997.619	138.753.823	161.952.835
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	1.546.455	1.840.640	57.124.486	59.647.778
Otros activos no financieros	3.3	1.219.537	1.342.398	45.048.475	43.501.747
Otros activos financieros	3.4	649.675	-	23.998.345	-
Efectivo y equivalente de efectivo	3.5	1.443.615	3.260.701	53.325.702	105.666.264
Total activo corriente		8.615.578	11.441.358	318.250.831	370.768.624
Total activo		208.857.181	210.499.279	7.714.975.403	6.821.439.628
Patrimonio					
Certificados de participación	7	190.000.000	190.000.000	5.491.141.906	5.491.141.906
Ajustes al patrimonio	7	29.010.106	29.010.106	2.449.594.550	1.531.034.950
Resultados acumulados		(17.766.781)	(16.079.418)	(507.009.261)	(446.004.942)
Total patrimonio		201.243.325	202.930.688	7.433.727.195	6.576.171.914
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Impuesto diferido	2.15	5.204.778	5.296.429	192.259.279	171.636.071
Total pasivo no corriente		5.204.778	5.296.429	192.259.279	171.636.071
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	2.409.078	2.272.162	88.988.929	73.631.643
Total pasivo corriente		2.409.078	2.272.162	88.988.929	73.631.643
Total pasivo		7.613.856	7.568.591	281.248.208	245.267.714
Total pasivo y patrimonio		208.857.181	210.499.279	7.714.975.403	6.821.439.628

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Estado intermedio del resultado integral
por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2019
(en dólares estadounidenses)

	Nota	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
		30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Ingresos operativos	3.7	4.472.692	6.253.185	14.979.195	12.624.629
Costo de los bienes vendidos		(3.448.842)	(4.836.619)	(13.955.397)	(11.157.522)
Resultado bruto		1.023.850	1.416.566	1.023.798	1.467.107
Gastos de administración y ventas	3.8	(925.286)	(939.560)	(2.822.920)	(3.242.251)
Resultados financieros	3.9	259.896	341.433	707.033	520.323
Resultado del período antes del impuesto a la renta		358.460	818.439	(1.092.089)	(1.254.821)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	(595.274)	(4.028.418)
Resultado del período		358.460	818.439	(1.687.363)	(5.283.239)
Resultado integral del período		358.460	818.439	(1.687.363)	(5.283.239)

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Estado intermedio del resultado integral

por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2019

(en pesos uruguayos)

	Nota	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
		30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Ingresos operativos	3.7	158.482.320	200.325.978	512.037.775	390.386.743
Costo de los bienes vendidos		(123.757.129)	(156.281.020)	(479.130.945)	(345.022.171)
Resultado bruto		34.725.191	44.044.958	32.906.830	45.364.572
Gastos de administración y ventas	3.8	(33.115.247)	(29.907.081)	(97.479.209)	(97.420.709)
Resultados financieros	3.9	9.400.806	10.789.824	24.506.165	16.247.866
Resultado del período antes del impuesto a la renta		11.010.750	24.927.701	(40.066.214)	(35.808.271)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	(20.938.105)	(126.758.195)
Resultado del período		11.010.750	24.927.701	(61.004.319)	(162.566.466)
Otro resultado integral del período					
Efecto por conversión a moneda de presentación	2.2	918.559.599	843.344.912	918.559.599	843.344.912
Resultado integral del período		929.570.349	868.272.613	857.555.280	680.778.446

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

**Estado intermedio de flujos de efectivo
por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2019**
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Nota	US\$		Equivalente en \$	
		30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas					
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias		(1.092.089)	(1.254.821)	(40.066.214)	(35.808.271)
Ajustes					
Depreciaciones	5	363.228	309.930	12.590.980	9.376.773
Intereses devengados no cobrados	4	(455)	(317)	(16.807)	(10.525)
Costo de venta de bosque en pie		3.668.041	6.364.412	126.348.265	193.469.915
		2.938.725	5.419.204	98.856.224	167.027.892
Cambios en activos y pasivos					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		294.185	(4.240.393)	10.200.129	(142.194.339)
Inventarios		1.241.323	(4.661.688)	43.039.772	(144.127.659)
Otros activos no financieros		113.773	(421.450)	3.944.794	(17.457.288)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(540.921)	495.410	(18.755.083)	43.664.305
Ajuste por conversión		-	-	12.451.702	6.990.220
Flujo neto de actividades de operación		4.047.085	(3.408.917)	149.737.538	(86.096.869)
Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(4.828.740)	(4.150.094)	(166.616.306)	(122.618.932)
Inversiones en otros activos financieros		(649.220)	8.164.186	(23.981.538)	233.732.312
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(386.211)	(332.740)	(12.934.120)	(10.092.242)
Flujo de fondos de actividades de inversión		(5.864.171)	3.681.352	(203.531.964)	101.021.138
Flujo de fondos de actividades de financiamiento					
Emisión de certificados de participación		-	8.997.000	-	294.975.642
Flujo de fondos de actividades de financiamiento		-	8.997.000	-	294.975.642
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		(1.817.086)	9.269.435	(53.794.426)	309.899.911
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo		3.260.701	838.400	105.666.264	24.151.789
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	1.453.864	1.669.925
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	3.5	1.443.615	10.107.835	53.325.702	335.721.625

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2019 (en dólares estadounidense)

	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto
Al 1° de enero 2019	190.000.000	29.010.106	(16.079.418)	202.930.688
Resultado del período			(1.687.363)	(1.687.363)
Al 30 de setiembre de 2019	190.000.000	29.010.106	(17.766.781)	201.243.325

	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto
Al 1° de enero 2018	181.003.000	36.521.755	(24.104.015)	193.420.740
Aportes de propietarios	8.997.000			8.997.000
Resultado del período			(5.283.239)	(5.283.239)
Al 30 de setiembre de 2018	190.000.000	36.521.755	(29.387.254)	197.134.501

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2019 (en pesos uruguayos)

	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto
Al 1° de enero 2019	5.491.141.906	1.531.034.950	(446.004.942)	6.576.171.914
Resultado del período			(61.004.319)	(61.004.319)
Otro resultado integral neto del periodo		918.559.600		918.559.600
Al 30 de setiembre de 2019	5.491.141.906	2.449.594.550	(507.009.261)	7.433.727.195

	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto
Al 1° de enero 2018	5.196.166.264	1.069.815.972	(694.110.975)	5.571.871.261
Aportes de propietarios	294.975.642			294.975.642
Resultado del período			(162.566.466)	(162.566.466)
Otro resultado integral neto del periodo		843.344.912		843.344.912
Al 30 de setiembre de 2018	5.491.141.906	1.913.160.884	(856.677.441)	6.547.625.349

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

Notas a los estados financieros intermedios por el período de nueve meses al 30 de setiembre de 2019

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 N° 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 el 31 de diciembre de cada año. El cierre de ejercicio fiscal del Fideicomiso es el 31 de diciembre.

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 28 de octubre de 2019.

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.

En particular, los presentes estados financieros intermedios han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a fechas intermedias.

Los estados financieros intermedios no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto, estos estados financieros intermedios deben ser leídos en conjunto con los estados financieros anuales del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2018.

Las políticas contables adoptadas para la preparación de los estados financieros intermedios son uniformes con aquellas utilizadas en la preparación de los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018.

Nuevas normas cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio

Durante el presente ejercicio entró en vigencia la aplicación de la siguiente nueva norma y/o norma revisada emitida por el IASB:

- NIIF 16 – Arrendamientos

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

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

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

2.1 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, 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 ejercicio. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del 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, entendiéndose que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

2.8 Otros activos no financieros

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

2.9 Activos biológicos- plantaciones

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2018 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de setiembre de 2019 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 enfoque de costos (cost approach) 24,1%, enfoque de ingresos (income approach) 74,6% y ventas comparables (sales comparison) 1,3%.

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2018 ascendía a US\$ 43.784.999, equivalente a \$ 1.418.896.678.

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 8,5%

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 2019 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 2018. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 135.216.021, equivalente a \$ 4.381.810.409.

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.

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 ejercicio han sido imputadas a gastos de administración y ventas.

La vida útil estimada de las mejoras es de 50 años y otras mejoras de 10 años.

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 2019 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

2.14 Concepto de fondos

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

2.15 Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido

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

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

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 2019 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 periodo de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2019, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Nota 3 - Apertura de rubros

3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2019	31/12/2018	30/09/2019	31/12/2018
Madera	3.434.366	4.836.767	126.862.076	156.740.282
Herbicida	154.823	110.203	5.719.001	3.571.244
Fertilizante	165.379	45.751	6.108.918	1.482.581
Plantines	978	3.398	36.123	110.118
Semillas	750	1.500	27.705	48.610
	<u>3.756.296</u>	<u>4.997.619</u>	<u>138.753.823</u>	<u>161.952.835</u>

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2019	31/12/2018	30/09/2019	31/12/2018
Deudores comerciales	1.438.545	1.704.247	53.138.401	55.227.820
Deudores por pastoreo	107.910	136.393	3.986.085	4.419.958
	<u>1.546.455</u>	<u>1.840.640</u>	<u>57.124.486</u>	<u>59.647.778</u>

3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2019	31/12/2018	30/09/2019	31/12/2018
Anticipo proveedores	78.607	165.300	2.903.666	5.356.710
Créditos fiscales	1.095.157	1.076.841	40.454.005	34.896.120
Seguros pagados por adelantado	14.760	100.257	545.218	3.248.917
Otros Créditos no financieros	31.013	-	1.145.586	-
	<u>1.219.537</u>	<u>1.342.398</u>	<u>45.048.475</u>	<u>43.501.747</u>

3.4 Otros activos financieros

La composición de otros activos financieros al 30 de setiembre de 2019 es la siguiente:

Letras de tesorería en US\$

Fecha	Vto.	Valor Nominal	Importe en US\$	Importe en \$
16/09/2019	10/10/2019	650.000	649.220	23.981.538
		650.000	649.220	23.981.538
		Intereses	455	16.807
		Total	649.675	23.998.345

Al 31 de diciembre de 2018 el Fideicomiso no poseía otros activos financieros.

3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2019	31/12/2018	30/09/2019	31/12/2018
Bancos	1.443.615	3.260.701	53.325.702	105.666.264
	<u>1.443.615</u>	<u>3.260.701</u>	<u>53.325.702</u>	<u>105.666.264</u>

3.6 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2019	31/12/2018	30/09/2019	31/12/2018
Acreeedores comerciales	1.835.105	1.455.561	67.786.931	47.168.898
Acreeedores Fiscales	267.154	401.322	9.868.407	13.005.256
Otras cuentas por pagar	176.024	169.012	6.502.145	5.476.958
Provisiones	130.795	166.062	4.831.446	5.381.393
Seguros	-	80.205	-	2.599.138
	2.409.078	2.272.162	88.988.929	73.631.643

3.7 Ingresos operativos

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Ingreso venta de madera	4.414.763	6.179.118	14.750.080	12.349.241
Ingreso por pastoreo	57.929	74.067	229.115	275.388
	4.472.692	6.253.185	14.979.195	12.624.629

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Ingreso venta de madera	156.398.943	197.939.467	504.135.930	382.120.518
Ingreso por pastoreo	2.083.377	2.386.511	7.901.845	8.266.225
	158.482.320	200.325.978	512.037.775	390.386.743

3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Honorario Operador Forestal	472.501	439.659	1.428.451	1.327.780
Otros honorarios	58.804	79.491	194.620	202.495
Gastos de Campo	183.008	83.920	534.257	641.540
Depreciación	123.742	107.012	363.228	309.931
Otros gastos	87.231	229.478	302.364	760.505
	925.286	939.560	2.822.920	3.242.251

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Honorario Operador Forestal	16.868.140	14.035.967	49.347.674	40.103.971
Otros honorarios	2.085.638	2.525.539	6.659.554	6.089.817
Gastos de Campo	6.596.100	2.683.654	18.435.580	18.833.443
Depreciación	4.447.302	3.416.937	12.590.980	9.376.773
Diversos	3.118.067	7.244.984	10.445.421	23.016.705
	33.115.247	29.907.081	97.479.209	97.420.709

3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Intereses ganados	455	4.278	5.681	22.812
Intereses y gastos bancarios	(5.528)	(13.729)	(11.869)	(89.529)
Diferencia de cambio	264.969	350.884	713.221	587.040
	259.896	341.433	707.033	520.323

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Intereses ganados	16.767	138.018	187.458	693.088
Intereses y gastos bancarios	(196.884)	(432.444)	(410.436)	(2.646.371)
Diferencia de cambio	9.580.923	11.084.250	24.729.143	18.201.149
	9.400.806	10.789.824	24.506.165	16.247.866

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 25.660 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 46.000 hectáreas al 30 de setiembre de 2019 (25.511 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2018)

La evolución del activo biológico en el período de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2019 y 31 de diciembre 2018 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2019	31/12/2018	30/09/2019	31/12/2018
Saldo al inicio	43.784.999	36.700.000	1.418.896.678	1.057.216.900
Costo de adquisición de activos biológicos	-	1.395.284	-	45.724.852
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	4.828.740	5.487.126	166.616.306	166.072.072
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(3.668.041)	(9.398.522)	(126.348.265)	(293.063.344)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	9.601.111	-	311.133.594
Ajuste por conversión	-	-	201.084.407	131.812.604
	44.945.698	43.784.999	1.660.249.126	1.418.896.678

Nota 5. Propiedad, Planta y Equipo

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	30/09/2019					Valores netos			
	Valores brutos			Amortizaciones					
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio		Del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	Ajuste por conversión
Tierras	135.216.021	-	-	135.216.021	-	135.216.021	-	-	135.216.021
Mejoras	20.206.258	-	-	20.206.258	(633.006)	19.270.158	(303.094)	-	19.270.158
Otras mejoras	525.710	386.211	-	911.921	(42.061)	809.726	(60.134)	-	809.726
Total	155.947.989	386.211	-	156.334.200	(675.067)	155.295.905	(363.228)	-	155.295.905

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	30/09/2019					Valores netos			
	Valores brutos			Depreciaciones					
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio		Del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	Ajuste por conversión
Tierras	4.381.810.409	-	612.934.228	4.994.744.637	-	4.994.744.637	-	-	4.994.744.637
Mejoras	654.803.977	-	91.594.965	746.398.942	(20.513.197)	711.820.356	(10.496.702)	(3.568.687)	711.820.356
Otras mejoras	17.036.165	12.934.120	3.715.155	33.685.440	(1.363.028)	29.910.453	(2.094.278)	(317.681)	29.910.453
Total	5.053.650.551	12.934.120	708.244.348	5.774.829.019	(21.876.225)	5.736.475.446	(12.590.980)	(3.886.368)	5.736.475.446

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:

	30/09/2019		31/12/2018	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	-	-	138.544	4.275
Otros activos no financieros	41.887.506	1.133.964	35.300.602	1.089.323
Efectivo y equivalente de efectivo	2.127.737	57.601	1.687.732	52.081
Total activo	44.015.243	1.191.565	37.126.878	1.145.679
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	192.259.279	5.204.778	171.636.071	5.296.429
Total pasivo no corriente	192.259.279	5.204.778	171.636.071	5.296.429
Pasivo corriente				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	60.536.392	1.638.821	43.600.620	1.345.449
Total pasivo corriente	60.536.392	1.638.821	43.600.620	1.345.449
Total pasivo	252.795.671	6.843.599	215.236.691	6.641.878
Posición neta	(208.780.428)	(5.652.034)	(178.109.813)	(5.496.199)

La cotización del dólar estadounidense al 30 de setiembre de 2019 es de \$ 36,939 y al 31 de diciembre de 2018 es de \$ 32,406.

Nota 7 - Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 190.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 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 2019:

Fecha	US\$	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 2019 y al 31 de diciembre de 2018 que asciende a US\$ 29.010.106 (equivalente a \$ 828.146.296). Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 1.621.448.254 al 30 de setiembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 asciende a \$ 702.888.654.

Nota 8 - Compromisos y contingencias

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 30 de setiembre de 2019 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a US\$ 176.024, correspondiente a 17.646.7 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 \$	
	30/09/2019	31/12/2018	30/09/2019	31/12/2018
Agroempresa Forestal S.A.	185.290	172.411	6.844.421	5.587.151
	185.290	172.411	6.844.421	5.587.151

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

Honorarios devengados	US\$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Agroempresa Forestal S.A.	472.501	439.659	1.428.451	1.327.780
	472.501	439.659	1.428.451	1.327.780

Honorarios devengados	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2019	30/09/2018
Agroempresa Forestal S.A.	16.868.140	14.035.967	49.347.674	40.103.971
	16.868.140	14.035.967	49.347.674	40.103.971

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 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 el 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 en US\$ 513.821, equivalente en \$ 20.878.043. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 628.004, equivalente en \$ 20.878.043.

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 \$	
	30/09/2019	31/12/2018	30/09/2019	31/12/2018
Inventario	3.756.296	4.997.619	138.753.823	161.952.835
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	135.216.021	135.216.021	4.994.744.637	4.381.810.409
Activo biológico	44.945.698	43.784.999	1.660.249.126	1.418.896.678
	183.918.015	183.998.639	6.793.747.586	5.962.659.922

Nota 11 - Hechos posteriores

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen otros hechos que puedan afectar la situación existente al 30 de setiembre de 2019 en forma significativa.