

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

Estados financieros intermedios
correspondientes al semestre finalizado el 30 de
junio de 2019 e informe de revisión limitada
independiente

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

Estados financieros intermedios correspondientes al semestre finalizado el 30 de junio de 2019 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

Estado intermedio de situación financiera

Estado intermedio del resultado integral

Estado intermedio de flujos de efectivo

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros intermedios

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

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

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay expresados en dólares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2019, los correspondientes estados intermedios del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario correspondientes al semestre finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros intermedios que se adjuntan. La Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso, es responsable por las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión limitada

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

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

Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios no presentan, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay al 30 de junio de 2019 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

Otros asuntos

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

29 de agosto 2019


Héctor Cuello
Director, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

Estado intermedio de situación financiera al 30 de junio 2019

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	28.815.665	28.815.788	1.013.792.723	933.804.447
Activos biológicos- plantaciones	4	19.916.176	19.555.276	700.690.863	633.708.274
Otros activos no financieros	3.3	156.278	215.830	5.498.169	6.994.176
Total activo no corriente		48.888.119	48.586.894	1.719.981.755	1.574.506.897
Activo corriente					
Inventarios	3.1	101.220	1.244	3.561.121	40.282
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	194.815	16.433	6.853.997	532.517
Otros activos no financieros	3.3	269.121	366.625	9.468.215	11.880.877
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	530.335	636.997	18.658.261	20.642.539
Total activo corriente		1.095.491	1.021.299	38.541.594	33.096.215
Total activo		49.983.610	49.608.193	1.758.523.349	1.607.603.112
Patrimonio					
Certificados de participación	7	50.000.000	50.000.000	931.350.000	931.350.000
Ajustes al patrimonio	7	(1.014.337)	(1.014.337)	755.981.176	625.567.287
Resultados acumulados		(2.085.318)	(1.963.100)	(37.283.247)	(33.104.126)
Total patrimonio		46.900.345	47.022.563	1.650.047.929	1.523.813.161
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	3.6	1.399.705	1.100.447	49.244.422	35.661.080
Impuesto diferido	2.15	1.083.540	1.112.862	38.121.094	36.063.396
Total pasivo no corriente		2.483.245	2.213.309	87.365.516	71.724.476
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	600.020	372.321	21.109.904	12.065.475
Total pasivo corriente		600.020	372.321	21.109.904	12.065.475
Total pasivo		3.083.265	2.585.630	108.475.420	83.789.951
Total pasivo y patrimonio		49.983.610	49.608.193	1.758.523.349	1.607.603.112

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

	Notas	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Ingresos operativos	3.7	1.087.383	25.834	1.125.702	563.010
Costo de los bienes vendidos		(751.624)	(3.137)	(751.624)	(763.448)
Resultado bruto		335.759	22.697	374.078	(200.438)
Gastos de administración y ventas	3.8	(249.528)	(248.169)	(470.082)	(399.645)
Resultados financieros	3.9	19.863	32.412	32.273	26.613
Resultado del período antes del impuesto a la renta		106.094	(193.060)	(63.731)	(573.470)
Impuesto a la renta	2.15	(58.487)	102.442	(58.487)	102.442
Resultado del período		47.607	(90.618)	(122.218)	(471.028)
Otro resultado integral del período		-	-	-	-
Resultado integral del período		47.607	(90.618)	(122.218)	(471.028)

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado del resultado integral intermedio
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2019

(en pesos uruguayos)

	Nota	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Ingresos operativos	3.7	37.904.041	785.030	39.157.565	16.057.802
Costo de los bienes vendidos		<u>(26.370.682)</u>	<u>(98.708)</u>	<u>(26.370.682)</u>	<u>(21.683.181)</u>
Resultado bruto		11.533.359	686.322	12.786.883	(5.625.379)
Gastos de administración y ventas	3.8	(8.738.991)	(7.552.008)	(15.988.855)	(11.861.840)
Resultados financieros	3.9	<u>670.919</u>	<u>966.702</u>	<u>1.080.549</u>	<u>800.783</u>
		3.465.287	(5.898.984)	(2.121.423)	(16.686.436)
Resultado del período antes del impuesto a la renta					
Impuesto a la renta	2.15	<u>(2.057.698)</u>	<u>3.223.430</u>	<u>(2.057.698)</u>	<u>3.223.430</u>
Resultado del período		1.407.589	(2.675.554)	(4.179.121)	(13.463.006)
Otro resultado integral del período					
Efecto por conversión a moneda de presentación	2.2	<u>130.413.889</u>	<u>128.966.584</u>	<u>130.413.889</u>	<u>128.966.584</u>
Resultado integral del período		131.821.478	126.291.030	126.234.768	115.503.578

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado intermedio de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2019

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Nota	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(63.731)	(573.470)	(2.121.423)	(16.686.436)
Ajustes				
Intereses devengados	26.178	-	894.301	-
Depreciaciones	124	124	4.209	3.634
	(37.429)	(573.346)	(1.222.913)	(16.682.802)
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(178.382)	30.383	(6.028.241)	863.346
Inventarios	(99.976)	761.912	(3.378.589)	21.627.605
Otros activos no financieros	157.055	102.936	5.307.517	1.305.323
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros	139.890	(281.951)	4.727.443	(5.328.056)
Ajuste por conversión	-	-	1.513.545	(368.876)
Flujo neto de actividades de operación	(18.842)	39.934	918.762	1.416.540
Flujo de fondos de actividades de inversión				
Costos incurridos en el activo biológico	(360.900)	(117.616)	(12.221.643)	(3.422.423)
Inversiones en otros activos financieros	-	199.986	-	5.760.990
Flujo neto de actividades de inversión	(360.900)	82.370	(12.221.643)	2.338.567
Flujo de fondos de actividades de financiamiento				
Préstamos obtenidos	300.000	-	10.164.118	-
Intereses pagados	(26.920)	-	(912.060)	-
Flujo neto de actividades de financiamiento	273.080	-	9.252.058	-
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	(106.662)	122.304	(2.050.823)	3.755.107
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	636.997	85.714	20.642.539	2.469.174
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	66.545	321.223
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	530.335	208.018	18.658.261	6.545.504

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2019

(en dólares estadounidenses)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre 2017		50.000.000	3.992.362	(4.979.598)	49.012.764
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio 2018					
Resultado del período		-	-	(471.028)	(471.028)
Saldos al 30 de junio 2018		50.000.000	3.992.362	(5.450.626)	48.541.736
Movimientos del período de seis meses finalizado el 31 de diciembre 2018					
Resultado del período		-	-	3.487.526	3.487.526
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	7	-	(5.006.699)	-	(5.006.699)
Saldos al 31 de diciembre 2018		50.000.000	(1.014.337)	(1.963.100)	47.022.563
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio 2019					
Resultado del período		-	-	(122.218)	(122.218)
Saldos al 30 de junio 2019		50.000.000	(1.014.337)	(2.085.318)	46.900.345

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2019

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre 2017		931.350.000	613.295.353	(132.734.676)	1.411.910.677
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio 2018					
Resultado del período		-	-	(13.463.006)	(13.463.006)
Reserva por conversión	2.2	-	128.966.584	-	128.966.584
Saldos al 30 de junio 2018		931.350.000	742.261.937	(146.197.682)	1.527.414.255
Movimientos del período de seis meses finalizado el 31 de diciembre 2018					
Resultado del período		-	-	113.093.556	113.093.556
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	7	-	(162.247.082)	-	(162.247.082)
Reserva por conversión	2.2	-	45.552.432	-	45.552.432
Saldos al 31 de diciembre 2018		931.350.000	625.567.287	(33.104.126)	1.523.813.161
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio 2019					
Resultado del período		-	-	(4.179.121)	(4.179.121)
Reserva por conversión	2.2	-	130.413.889	-	130.413.889
Saldos al 30 de junio 2019		931.350.000	755.981.176	(37.283.247)	1.650.047.929

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

Notas a los estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2019

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 22 de agosto de 2019.

Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1° de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español.

Los presentes estados financieros intermedios han sido preparados de acuerdo con la NIC 34 Información Financiera Intermedia, 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 finalizado 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 1° de enero de 2019 o con posterioridad. Los cambios clave que introduce esta norma afectan básicamente la contabilidad de la entidad como arrendataria en aquellos contratos previamente evaluados como arrendamientos operativos. Bajo esta norma las entidades deberán reconocer un activo por el derecho de uso y un pasivo por el total remanente del contrato; por oposición a lo establecido en la NIC 17 en la cual se establecía que los derechos y obligaciones por los contratos operativos en la contabilidad del arrendatario no eran reconocidos en el estado de situación financiera.

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

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

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

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

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

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre;
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones;
- convertir el patrimonio, con excepción de los resultados del período, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en otros Resultados Integrales 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; 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados de período 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 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".

2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos

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

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una 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 junio 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 al 31 de diciembre de 2018 por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, combinando técnicas de enfoque de ingresos (expectation approaches) y enfoque de costos (cost approach).

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

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el período de la proyección
- los costos anuales variables y fijos asociados a la producción forestal
- una tasa de descuento estimada en base a un modelo de precios de activos de capital, la cual asciende a 8,5%

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.

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio 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 a dicha fecha fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 28.804.799 equivalente a \$ 933.448.316.

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

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

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

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

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

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

La vida útil estimada de las mejoras es de 50 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.

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

2.13 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del período a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de junio de 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 (IRAE) y del Impuesto al Patrimonio. También es agente de retención del Impuesto a la Renta de las Personas Físicas.

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

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

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

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

Para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2019 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

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

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

Impuesto a la renta

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

	\$	
	<u>30/06/2019</u>	<u>30/06/2018</u>
Gasto por impuesto corriente (*)	-	-
Ganancia/(pérdida) por impuesto diferido	<u>(2.057.698)</u>	<u>3.223.430</u>
	<u>(2.057.698)</u>	<u>3.223.430</u>

El importe equivalente en dólares del impuesto a la renta es una pérdida de US\$ 58.487 al 30 de junio 2019 y una ganancia de US\$ 102.442 al 30 de junio 2018.

(*) El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del período. Dado que el Fideicomiso al 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2018 presenta pérdida fiscal, y que el mismo no paga IRAE mínimo en virtud de que el Decreto 150/007 exonera de tales pagos a las rentas exclusivas del sector agropecuario, no hay cargo a resultados por impuesto a la renta corriente al 30 de junio de 2019 ni al 30 de junio de 2018.

b. Impuesto a la renta diferido

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

	\$	
	<u>30/06/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Pérdidas fiscales	(12.593.865)	(5.596.901)
Propiedad, planta y equipo - Tierras	22.262.996	17.652.305
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	3.356	4.747
Activos biológicos	<u>28.448.607</u>	<u>24.003.245</u>
Pasivo por Impuesto diferido	<u>38.121.094</u>	<u>36.063.396</u>

El importe equivalente en dólares del impuesto diferido es US\$ 1.083.540 al 30 de junio 2019 y US\$ 1.112.862 al 31 de diciembre 2018.

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

	\$		
	<u>Saldos al</u> <u>31/12/2018</u>	<u>Ajuste a</u> <u>resultados</u>	<u>Saldos al</u> <u>30/06/2019</u>
Pérdidas fiscales	(5.596.901)	(6.996.964)	(12.593.865)
Propiedad, planta y equipo - Tierras	17.652.305	4.610.691	22.262.996
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	4.747	(1.391)	3.356
Activos biológicos	24.003.245	4.445.362	28.448.607
Pasivo por Impuesto diferido	<u>36.063.396</u>	<u>2.057.698</u>	<u>38.121.094</u>

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

	\$	
	<u>30/06/2019</u>	<u>30/06/2018</u>
Resultado contable antes de IRAE	(2.121.423)	(16.686.436)
Impuesto a la renta según tasa aplicable 25%	(530.356)	(4.171.609)
Ajuste que no generan diferencia temporaria:		
Diferencia en resultado	-	2.582.444
Renta no gravada	(9.388.102)	(8.699.722)
Gastos asociados a renta no gravados	8.979.534	9.219.323
Otros conceptos netos	2.996.622	4.292.994
	<u>2.057.698</u>	<u>3.223.430</u>

2.16 Provisiones

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

2.17 Instrumentos financieros

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

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

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

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

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

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

(b) Impuesto a la renta

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

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

2.19 Permanencia de criterios contables

Salvo lo expresado en la Nota 2.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del periodo finalizado al 30 de junio de 2019, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2018.

Nota 3 - Aperturas de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Madera	99.059	-	3.485.094	-
Herbicida	2.161	1.244	76.027	40.282
	101.220	1.244	3.561.121	40.282

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Deudores comerciales	194.815	-	6.853.997	-
Deudores por pastoreo	-	16.433	-	532.517
	194.815	16.433	6.853.997	532.517

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3.3 Otros activos no financieros – corriente y no corriente

Corriente

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Anticipo a proveedores	381	373	13.394	12.093
Créditos fiscales	253.331	349.866	8.912.701	11.337.777
Otros activos no financieros	15.409	16.386	542.120	531.007
	269.121	366.625	9.468.215	11.880.877

No corriente

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Créditos fiscales	156.278	215.830	5.498.169	6.994.176
	156.278	215.830	5.498.169	6.994.176

La apertura en corriente y no corriente fue realizada en base a la expectativa de recuperabilidad en los próximos doce meses o posteriores.

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Bancos	530.335	636.997	18.658.261	20.642.539
	530.335	636.997	18.658.261	20.642.539

3.5 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Acreeedores comerciales	527.386	194.230	18.554.510	6.294.206
Acreeedores fiscales	64.122	123.585	2.255.950	4.004.899
Otras cuentas a pagar	8.512	54.506	299.444	1.766.370
	600.020	372.321	21.109.904	12.065.475

3.6 Préstamos y obligaciones

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Préstamo bancario	1.399.705	1.100.447	49.244.422	35.661.080
	1.399.705	1.100.447	49.244.422	35.661.080

El préstamo bancario al 30 de junio de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 corresponde a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.400.000, equivalentes en \$ 49.254.800 al 30 de junio de 2019 y US\$ 1.100.000 equivalente en \$ 35.646.600 al 31 de diciembre de 2018, a cancelar en cuatro cuotas semestrales iguales desde el mes de junio de 2022. Los intereses devengados al cierre del período ascienden a US\$ 26.178, equivalentes en \$ 894.301. Al 31 de diciembre de 2018 ascienden a US\$ 447 equivalente en \$ 14.480.

3.7 Ingresos operativos

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Ingreso por venta de madera	1.033.283	-	1.049.783	515.975
Ingreso por pastoreo	44.509	25.834	66.328	47.035
Ingreso por canteras	9.591	-	9.591	-
	1.087.383	25.834	1.125.702	563.010

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Ingreso por venta de madera	36.028.384	-	36.564.486	14.670.713
Ingreso por pastoreo	1.541.063	785.030	2.258.485	1.387.089
Ingreso por canteras	334.594	-	334.594	-
	37.904.041	785.030	39.157.565	16.057.802

3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Honorario operador forestal	114.691	134.359	229.382	202.411
Otros honorarios	33.943	29.872	67.587	64.206
Gastos de campo	19.562	48.063	79.722	84.487
Impuestos	67.061	24.017	67.314	24.166
Seguros	8.193	8.241	16.386	16.265
Otros gastos	6.078	3.617	9.691	8.110
	249.528	248.169	470.082	399.645

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Honorario operador forestal	4.013.769	4.103.344	7.797.277	6.036.814
Otros honorarios	1.177.129	879.984	2.277.231	1.859.298
Gastos de campo	688.850	1.455.484	2.658.127	2.492.775
Impuestos	2.358.746	753.514	2.367.070	757.768
Seguros	287.847	249.752	557.239	477.698
Otros gastos	212.650	109.930	331.911	237.487
	8.738.991	7.552.008	15.988.855	11.861.840

3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Intereses ganados	-	-	541	14
Diferencia de cambio	36.407	32.574	61.417	27.161
Intereses por préstamos	(14.732)	-	(26.178)	-
Intereses y gastos bancarios	(1.812)	(162)	(3.507)	(562)
	19.863	32.412	32.273	26.613

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Intereses ganados	-	-	17.592	409
Diferencia de cambio	1.251.565	971.520	2.075.527	816.723
Intereses por préstamos	(517.699)	-	(894.301)	-
Intereses y gastos bancarios	(62.947)	(4.818)	(118.269)	(16.349)
	670.919	966.702	1.080.549	800.783

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicados principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Saligna, Dunii y Globulus alcanzando a 5.793 hectáreas plantadas al 30 de junio 2019 (5.587 hectáreas al 31 de diciembre de 2018) en una superficie aproximada de 9.500 hectáreas al 30 de junio 2019.

La evolución del activo biológico en el periodo de seis meses finalizado al 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Saldo al inicio	19.555.276	13.900.000	633.708.274	400.417.300
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	360.900	523.612	12.221.643	16.571.959
Reducción por cosecha de los activos biológicos	-	-	-	-
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	5.131.664	-	166.296.710
Ajuste por conversión	-	-	54.760.946	50.422.305
	19.916.176	19.555.276	700.690.863	633.708.274

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 5 - Propiedad planta y equipo

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

En dólares estadounidenses:

	30/6/2019								31/12/2018	
	Valores de origen			Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Aumentos	Valores al cierre	Amortizaciones acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Amortizaciones acumuladas al cierre			
Terrenos	28.804.799	-	28.804.799	-	-	-	-	28.804.799	28.804.799	
Mejoras	12.380	-	12.380	(1.390)	-	(124)	(1.514)	10.866	10.989	
TOTAL	28.817.179	-	28.817.179	(1.390)	-	(124)	(1.514)	28.815.665	28.815.788	

Equivalente en pesos uruguayos:

	30/06/2018								31/12/2017	
	Valores de origen			Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Amortizaciones acumuladas al inicio	Del período	Ajuste por conversión	Amortizaciones acumuladas al cierre			
Terrenos	933.448.316	79.962.122	1.013.410.438	-	-	-	-	1.013.410.438	933.448.316	
Mejoras	401.191	34.368	435.559	(45.060)	(4.209)	(4.005)	(53.274)	382.285	356.131	
TOTAL	933.849.507	79.996.490	1.013.845.997	(45.060)	(4.209)	(4.005)	(53.274)	1.013.792.723	933.804.447	

El informe fechado el 29 de agosto de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

	<u>30 de junio de 2019</u>		<u>31 de diciembre de 2018</u>	
	<u>\$</u>	<u>Equivalente en US\$</u>	<u>\$</u>	<u>Equivalente en US\$</u>
Activo				
Otros activos no financieros	14.966.387	425.399	18.337.403	565.864
Efectivo y equivalente de efectivo	7.733.527	219.815	54.072	1.669
Total activo	22.699.914	645.214	18.391.475	567.533
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	(38.121.094)	(1.083.540)	(36.063.396)	(1.112.862)
Total	(38.121.094)	(1.083.540)	(36.063.396)	(781.158)
Pasivo corriente				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(13.018.483)	(370.032)	(9.010.180)	(278.040)
Total	(13.018.483)	(370.032)	(9.010.180)	(278.040)
Total pasivo	(51.139.577)	(1.453.572)	(45.073.576)	(1.390.902)
Posición neta	(28.439.663)	(808.358)	(26.682.101)	(823.369)

La cotización del dólar estadounidense al 30 de junio de 2019 es de \$35,182. Al 31 de diciembre de 2018 el dólar estadounidense es de \$ 32,406.

Nota 7 - Patrimonio

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo neto del efecto por impuesto diferido al 30 de junio de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 que asciende a una pérdida de US\$ 1.014.337 (equivalente en \$ 45.258.419).

Asimismo, a los efectos de presentar los estados financieros en pesos uruguayos, el saldo de ajustes al patrimonio incluye la reserva por conversión la cual asciende a \$ 801.239.595 al 30 de junio de 2019 y a \$ 670.825.705 al 31 de diciembre 2018.

Nota 8 - Compromisos asumidos

Al 30 de junio de 2019 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 130.036 anuales correspondientes a 7.683 hectáreas pastoreadas.

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Agroempresa Forestal S.A.	86.621	74.265	3.047.500	2.406.636
	86.621	74.265	3.047.500	2.406.636

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

Honorarios devengados	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Agroempresa Forestal S.A.	114.691	134.359	229.382	202.411
	114.691	134.359	229.382	202.411

Honorarios devengados	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2019	30/6/2018
Agroempresa Forestal S.A.	4.013.769	4.103.344	7.797.277	6.036.814
	4.013.769	4.103.344	7.797.277	6.036.814

Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

10.1 Riesgo de crédito

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

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

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

10.2 Riesgo de liquidez

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

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

10.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en el tipo de cambio y en las tasas de interés y en los precios de los activos, 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 período aumentaría US\$ 73.848 equivalente en \$ 2.857.925. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería disminuido en US\$ 90.258 equivalente en \$ 2.857.925.

b) **Riesgo de tasa de interés**

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

c) **Riesgo de precio**

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2019	31/12/2018	30/6/2019	31/12/2018
Inventario	101.220	1.244	3.561.121	40.282
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	28.815.665	28.815.788	1.013.792.723	933.804.447
Activo biológico	19.916.176	19.555.276	700.690.863	633.708.274
	48.833.061	48.372.308	1.718.044.709	1.567.553.003

Nota 11 - Hechos posteriores

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

