

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

Estados financieros intermedios correspondientes  
al semestre finalizado el 30 de junio de 2020 e  
informe de revisión limitada independiente

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

# Estados financieros intermedios correspondientes al semestre finalizado el 30 de junio de 2020 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 2020, 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 2020 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.

31 de agosto de 2020



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



## Estado intermedio de situación financiera al 30 de junio 2020

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	20.719.884	20.721.183	874.627.761	773.065.900
Activos biológicos- plantaciones	4	29.145.754	29.398.906	1.230.300.587	1.096.814.385
<b>Total activo no corriente</b>		<b>49.865.638</b>	<b>50.120.089</b>	<b>2.104.928.348</b>	<b>1.869.880.285</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	445.491	27.145	18.805.070	1.012.735
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	54.783	87.884	2.312.517	3.278.767
Otros activos no financieros	3.3	298.760	262.535	12.611.174	9.794.645
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	29.929	38.665	1.263.379	1.442.524
<b>Total activo corriente</b>		<b>828.963</b>	<b>416.229</b>	<b>34.992.140</b>	<b>15.528.671</b>
<b>Total activo</b>		<b>50.694.601</b>	<b>50.536.318</b>	<b>2.139.920.488</b>	<b>1.885.408.956</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	50.000.000	50.000.000	931.350.000	931.350.000
Ajustes al patrimonio	7	(9.037.475)	(9.037.475)	790.130.868	556.264.747
Resultados acumulados		6.056.063	6.621.833	263.267.742	287.662.455
<b>Total patrimonio</b>		<b>47.018.588</b>	<b>47.584.358</b>	<b>1.984.748.610</b>	<b>1.775.277.202</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Préstamos y obligaciones	3.6	1.700.000	1.400.000	71.760.399	52.231.200
Impuesto diferido	2.15	1.593.539	1.257.528	67.266.468	46.915.870
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>3.293.539</b>	<b>2.657.528</b>	<b>139.026.867</b>	<b>99.147.070</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	382.474	294.432	16.145.011	10.984.684
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>382.474</b>	<b>294.432</b>	<b>16.145.011</b>	<b>10.984.684</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>3.676.013</b>	<b>2.951.960</b>	<b>155.171.878</b>	<b>110.131.754</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>50.694.601</b>	<b>50.536.318</b>	<b>2.139.920.488</b>	<b>1.885.408.956</b>

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

El informe fechado el 31 de agosto de 2020  
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 2020  
(en dólares estadounidenses)

	Notas	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Ingresos operativos	3.7	88.690	1.087.383	1.371.490	1.125.702
Costo de los bienes vendidos		(5.486)	(751.624)	(1.092.690)	(751.624)
<b>Resultado bruto</b>		<b>83.204</b>	<b>335.759</b>	<b>278.800</b>	<b>374.078</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(244.353)	(249.528)	(470.039)	(470.082)
Resultados financieros	3.9	(33.596)	19.863	107.688	32.273
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(194.745)</b>	<b>106.094</b>	<b>(83.551)</b>	<b>(63.731)</b>
Impuesto a la renta	2.15	(482.219)	(58.487)	(482.219)	(58.487)
<b>Resultado del período</b>		<b>(676.964)</b>	<b>47.607</b>	<b>(565.770)</b>	<b>(122.218)</b>
Otro resultado integral del período		-	-	-	-
<b>Resultado integral del período</b>		<b>(676.964)</b>	<b>47.607</b>	<b>(565.770)</b>	<b>(122.218)</b>

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

El informe fechado el 31 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

Estado del resultado integral intermedio  
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020

(en pesos uruguayos)

	Nota	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Ingresos operativos	3.7	3.754.121	37.904.041	57.252.177	39.157.565
Costo de los bienes vendidos		(238.020)	(26.370.682)	(46.190.042)	(26.370.682)
<b>Resultado bruto</b>		<b>3.516.101</b>	<b>11.533.359</b>	<b>11.062.135</b>	<b>12.786.883</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(10.471.760)	(8.738.991)	(19.321.741)	(15.988.855)
Resultados financieros	3.9	(1.454.486)	670.919	4.220.320	1.080.549
		<b>(8.410.145)</b>	<b>3.465.287</b>	<b>(4.039.286)</b>	<b>(2.121.423)</b>
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>					
Impuesto a la renta	2.15	(20.355.427)	(2.057.698)	(20.355.427)	(2.057.698)
<b>Resultado del período</b>		<b>(28.765.572)</b>	<b>1.407.589</b>	<b>(24.394.713)</b>	<b>(4.179.121)</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>					
Reserva por conversión	2.2	233.866.121	130.413.889	233.866.121	130.413.889
<b>Resultado integral del período</b>		<b>205.100.549</b>	<b>131.821.478</b>	<b>209.471.408</b>	<b>126.234.768</b>

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

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

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 2020

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Nota	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>				
Resultado del período antes del impuesto a las ganancias	(83.551)	(63.731)	(4.039.286)	(2.121.423)
<b>Ajustes</b>				
Intereses devengados y no pagados	-	26.178	-	894.301
Costo de venta de bosque en pie	4	406.129	17.466.790	-
Depreciaciones	5	1.299	54.991	4.209
		<b>323.877</b>	<b>13.482.495</b>	<b>(1.222.913)</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	33.101	(178.382)	1.316.096	(6.028.241)
Inventarios	(418.346)	(99.976)	(16.633.437)	(3.378.589)
Otros activos no financieros	(36.225)	157.055	(1.440.306)	5.307.517
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, y otros pasivos no financieros	(58.166)	139.890	(2.312.680)	4.727.443
Ajuste por conversión	-	-	249.462	1.513.545
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>	<b>(155.759)</b>	<b>(18.842)</b>	<b>(5.338.370)</b>	<b>918.762</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>				
Costos incurridos en el activo biológico	4	(152.977)	(6.388.520)	(12.221.643)
<b>Flujo neto de actividades de inversión</b>	<b>(152.977)</b>	<b>(360.900)</b>	<b>(6.388.520)</b>	<b>(12.221.643)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>				
Préstamos obtenidos	3.6	300.000	11.419.075	10.164.118
Intereses pagados	-	(26.920)	-	(912.060)
<b>Flujo neto de actividades de financiamiento</b>	<b>300.000</b>	<b>273.080</b>	<b>11.419.075</b>	<b>9.252.058</b>
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	<b>(8.736)</b>	<b>(106.662)</b>	<b>(307.815)</b>	<b>(2.050.823)</b>
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	<b>38.665</b>	<b>636.997</b>	<b>1.442.524</b>	<b>20.642.539</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equiv	-	-	128.670	66.545
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>2.5</b>	<b>29.929</b>	<b>1.263.379</b>	<b>18.658.261</b>

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

El informe fechado el 31 de agosto de 2020  
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 2020  
(en dólares estadounidenses)

	Nota	Capital certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>		<b>50.000.000</b>	<b>(1.014.337)</b>	<b>(1.963.100)</b>	<b>47.022.563</b>
Resultado del período		-	-	(122.218)	(122.218)
<b>Saldo al 30 de junio de 2019</b>		<b>50.000.000</b>	<b>(1.014.337)</b>	<b>(2.085.318)</b>	<b>46.900.345</b>
Resultado del período		-	-	8.707.151	8.707.151
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	7	-	(8.023.138)	-	(8.023.138)
<b>Saldo al 30 de diciembre de 2019</b>		<b>50.000.000</b>	<b>(9.037.475)</b>	<b>6.621.833</b>	<b>47.584.358</b>
Resultado del período		-	-	(565.770)	(565.770)
<b>Saldo al 30 de junio de 2020</b>		<b>50.000.000</b>	<b>(9.037.475)</b>	<b>6.056.063</b>	<b>47.018.588</b>

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario  
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2020  
(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 31 de diciembre 2018</b>		<b>931.350.000</b>	<b>625.567.287</b>	<b>(33.104.126)</b>	<b>1.523.813.161</b>
Resultado del período		-	-	(4.179.121)	(4.179.121)
Reserva por conversión	7	-	130.413.889	-	130.413.889
<b>Saldos al 30 de junio 2019</b>		<b>931.350.000</b>	<b>755.981.176</b>	<b>(37.283.247)</b>	<b>1.650.047.929</b>
Resultado del período		-	-	324.945.702	324.945.702
Reserva por conversión	7	-	99.610.812	-	99.610.812
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	7	-	(299.327.241)	-	(299.327.241)
<b>Saldos al 31 de diciembre 2019</b>		<b>931.350.000</b>	<b>556.264.747</b>	<b>287.662.455</b>	<b>1.775.277.202</b>
Resultado del período		-	-	(24.394.713)	(24.394.713)
Reserva por conversión	7	-	233.866.121	-	233.866.121
<b>Saldos al 30 de junio 2020</b>		<b>931.350.000</b>	<b>790.130.868</b>	<b>263.267.742</b>	<b>1.984.748.610</b>

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

El informe fechado el 31 de agosto de 2020  
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 2020

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

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 26 de agosto de 2020.

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

### 2.1 Normas contables aplicadas

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo a lo establecido en el Decreto 124/11. Este Decreto, 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, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista por la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado al 31 de diciembre de 2019, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

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

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

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 "Reserva por conversión".

### **2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional**

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

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

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

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

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

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

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

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

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

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## 2.8 Otros activos no financieros

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

## 2.9 Activos biológicos- plantaciones

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

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado al 31 de diciembre de 2019 por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, combinando técnicas de enfoque de ingresos (expectation approaches) y enfoque de costos (cost approach).

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2019 ascendía a US\$ 29.398.906, equivalente a \$ 1.096.814.385.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el 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%

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

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

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

## 2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

## 2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

De acuerdo a lo estipulado en el contrato se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2019. El valor contable de las tierras a dicha fecha fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 20.710.441 equivalente a \$ 772.665.133.

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

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

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

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.

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

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

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

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

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

## **2.13 Concepto de capital utilizado**

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

## **2.14 Concepto de fondos**

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

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

El Fideicomiso es contribuyente del Impuesto al Valor Agregado, Impuesto a la Renta de la Actividad Económica (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.

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

## Impuesto a la renta

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019
Gasto por impuesto corriente	(114)	-	(4.829)	-
Pérdida/(Ganancia) por impuesto diferido	(482.105)	(58.487)	(20.350.598)	(2,057,698)
	<b>(482.219)</b>	<b>(58.487)</b>	<b>(20.355.427)</b>	<b>(2,057,698)</b>

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

**b. Impuesto a la renta diferido**

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2020	31/12/2019
Pérdidas fiscales	126.928	110.229	5.357.873	4.112.422
Propiedad, planta y equipo - Tierras	58.308	177.717	2.461.300	6.630.262
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	108	(55)	4.545	(2.055)
Activos biológicos	(1.778.883)	(1.545.419)	(75.090.186)	(57.656.499)
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>(1.593.539)</b>	<b>(1.257.528)</b>	<b>(67.266.468)</b>	<b>(46.915.870)</b>

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

	US\$			
	Saldos al 31/12/2019	Ajuste a resultados	Efecto de conversión	Saldos al 30/06/2020
Pérdidas fiscales	110.229	29.505	(12.806)	126.928
Propiedad, planta y equipos – Tierras	177.717	(98.762)	20.647	58.308
Propiedad, planta y equipos - Otros bienes agropecuarios	(55)	156	(7)	108
Activos biológicos	(1.545.419)	(413.003)	(179.539)	(1.778.883)
<b>Pasivo neto por impuesto diferido</b>	<b>(1.257.528)</b>	<b>(482.105)</b>	<b>(146.094)</b>	<b>(1.593.539)</b>

	\$		
	Saldos al 31/12/2019	Ajuste a resultados	Saldos al 30/06/2020
Pérdidas fiscales	4.112.422	1.245.451	5.357.873
Propiedad, planta y equipo - Tierras	6.630.262	(4.168.962)	2.461.300
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	(2.055)	6.600	4.545
Activos biológicos	(57.656.499)	(17.433.687)	(75.090.186)
<b>Pasivo por Impuesto diferido</b>	<b>(46.915.870)</b>	<b>(20.350.598)</b>	<b>(67.266.468)</b>

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

	30/06/2020	
	US\$	Equivalente en \$
Resultado contable antes de IRAE	(83.551)	(4.039.286)
	25%	25%
Impuesto a la renta según tasa aplicable	(20.888)	(1.009.822)
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>		
Renta no gravada	(491.953)	(19.560.047)
Gastos asociados a ingresos no gravados	108.785	4.325.291
Otros conceptos netos	886.275	36.600.005
	<b>482.219</b>	<b>20.355.427</b>

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.



## 2.15 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.

## 2.16 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.

## 2.17 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

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

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

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

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

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

### (b) Impuesto a la renta

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

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

## 2.18 Permanencia de criterios contables

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 2020, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2019.

## Nota 3 - Aperturas de rubros

### 3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Madera	441.619	20.464	18.641.622	763.462
Herbicida	3.872	6.681	163.448	249.273
	<b>445.491</b>	<b>27.145</b>	<b>18.805.070</b>	<b>1.012.735</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Deudores comerciales	54.783	47.922	2.312.517	1.787.874
Deudores por pastoreo	-	39.962	-	1.490.893
	<b>54.783</b>	<b>87.884</b>	<b>2.312.517</b>	<b>3.278.767</b>

### 3.3 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Anticipo a proveedores	948	-	40.000	-
Créditos fiscales	265.428	224.806	11.204.165	8.387.068
Otros activos no financieros	32.384	37.729	1.367.009	1.407.577
	<b>298.760</b>	<b>262.535</b>	<b>12.611.174</b>	<b>9.794.645</b>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Bancos	29.929	38.665	1.263.379	1.442.524
	<b>29.929</b>	<b>38.665</b>	<b>1.263.379</b>	<b>1.442.524</b>

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Acreedores comerciales	290.096	181.528	12.245.547	6.772.452
Acreedores fiscales	77.082	13.470	3.253.797	502.552
Anticipo de clientes	1.631	-	68.848	-
Otras cuentas a pagar	13.665	99.434	576.819	3.709.680
	<b>382.474</b>	<b>294.432</b>	<b>16.145.011</b>	<b>10.984.684</b>

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

### 3.7 Préstamos y obligaciones

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
	Préstamo bancario	1.700.000	1.400.000	71.760.399
	<b>1.700.000</b>	<b>1.400.000</b>	<b>71.760.399</b>	<b>52.231.200</b>

El préstamo bancario al 30 de junio de 2020 corresponde a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.700.000, equivalentes en \$ 71.760.399 y US\$ 1.400.000 equivalente en \$ 52.231.200 al 31 de diciembre de 2019, a cancelar en cuatro cuotas semestrales iguales desde el mes de junio de 2022. Los intereses devengados al cierre del período ascienden a US\$ 32.649, equivalentes en \$ 1.355.172. Al 31 de diciembre de 2019 ascienden a US\$ 56.612 equivalente en \$ 2.012.315.

### 3.8 Ingresos operativos

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Ingreso por venta de madera	54.783	1.033.283	1.306.620	1.049.783
Ingreso por pastoreo	33.907	44.509	64.870	66.328
Ingreso por canteras	-	9.591	-	9.591
	<b>88.690</b>	<b>1.087.383</b>	<b>1.371.490</b>	<b>1.125.702</b>

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Ingreso por venta de madera	2.309.887	36.028.384	54.545.012	36.564.486
Ingreso por pastoreo	1.444.234	1.541.063	2.707.165	2.258.485
Ingreso por canteras	-	334.594	-	334.594
	<b>3.754.121</b>	<b>37.904.041</b>	<b>57.252.177</b>	<b>39.157.565</b>

### 3.9 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Honorario operador forestal	123.118	114.691	246.235	229.382
Otros honorarios	46.189	33.943	84.305	67.587
Gastos de campo	31.966	19.562	79.574	79.722
Impuestos	27.944	67.061	29.028	67.314
Seguros	13.039	8.193	25.250	16.386
Otros gastos	2.097	6.078	5.647	9.691
	<b>244.353</b>	<b>249.528</b>	<b>470.039</b>	<b>470.082</b>

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Honorario operador forestal	5.283.054	4.013.769	10.163.923	7.797.277
Otros honorarios	1.985.460	1.177.129	3.435.132	2.277.231
Gastos de campo	1.377.627	688.850	3.222.626	2.658.127
Impuestos	1.179.875	2.358.746	1.220.945	2.367.070
Seguros	555.887	287.847	1.045.603	557.239
Otros gastos	89.857	212.650	233.512	331.911
	<b>10.471.760</b>	<b>8.738.991</b>	<b>19.321.741</b>	<b>15.988.855</b>

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

### 3.10 Resultados financieros

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Intereses ganados	-	-	-	541
Diferencia de cambio	(14.567)	36.407	144.497	61.417
Intereses por préstamos	(16.834)	(14.732)	(32.649)	(26.178)
Intereses y gastos bancarios	(2.195)	(1.812)	(4.160)	(3.507)
	<b>(33.596)</b>	<b>19.863</b>	<b>107.688</b>	<b>32.273</b>

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Intereses ganados	-	-	-	17.592
Diferencia de cambio	(642.510)	1.251.565	5.745.195	2.075.527
Intereses por préstamos	(717.926)	(517.699)	(1.355.172)	(894.301)
Intereses y gastos bancarios	(94.050)	(62.947)	(169.703)	(118.269)
	<b>(1.454.486)</b>	<b>670.919</b>	<b>4.220.320</b>	<b>1.080.549</b>

#### 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 5.652 hectáreas plantadas al 30 de junio 2020 (5.564 hectáreas al 31 de diciembre de 2019) en una superficie aproximada de 9.500 hectáreas al 30 de junio 2020.

La evolución del activo biológico en el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2020 y 31 de diciembre de 2019 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Saldo al inicio	29.398.906	19.555.276	1.096.814.385	633.708.274
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	152.977	567.674	6.388.520	19.910.720
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(406.129)	-	(17.466.790)	-
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	9.275.956	-	346.067.360
Ajuste por conversión	-	-	144.564.472	97.128.031
	<b>29.145.754</b>	<b>29.398.906</b>	<b>1.230.300.587</b>	<b>1.096.814.385</b>

## Nota 5 - Propiedad planta y equipo

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

En dólares estadounidenses:

	30/6/2020								31/12/2019	
	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	20.710.441	-	20.710.441	-	-	-	-	20.710.441	20.710.441	
Mejoras	12.380	-	12.380	(1.638)	-	(1.299)	(2.937)	9.443	10.742	
<b>TOTAL</b>	<b>20.722.821</b>	<b>-</b>	<b>20.722.821</b>	<b>(1.638)</b>	<b>-</b>	<b>(1.299)</b>	<b>(2.937)</b>	<b>20.719.884</b>	<b>20.721.183</b>	

Equivalente en pesos uruguayos:

	30/06/2019								31/12/2019	
	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	772.665.133	101.564.002	874.229.135	-	-	-	-	874.229.135	772.665.133	
Mejoras	461.879	60.713	522.582	(61.112)	(54.991)	(7.863)	(123.966)	398.626	400.767	
<b>TOTAL</b>	<b>773.127.012</b>	<b>101.624.715</b>	<b>874.751.727</b>	<b>(61.112)</b>	<b>(54.991)</b>	<b>(7.863)</b>	<b>(123.966)</b>	<b>874.627.761</b>	<b>773.065.900</b>	

El informe fechado el 31 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

	30 de junio de 2020		31 de diciembre de 2019	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>				
Otros activos no financieros	11.902.218	281.963	8.387.068	224.806
Efectivo y equivalente de efectivo	173.821	4.118	153.527	4.115
<b>Total activo</b>	<b>12.076.039</b>	<b>286.081</b>	<b>8.540.595</b>	<b>228.921</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo no corriente</b>				
Impuesto diferido	(67.266.468)	(1.593.539)	(46.915.870)	(1.257.528)
<b>Total</b>	<b>(67.266.468)</b>	<b>(1.593.539)</b>	<b>(46.915.870)</b>	<b>(1.257.528)</b>
<b>Pasivo corriente</b>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(5.208.683)	(123.393)	(3.941.110)	(105.637)
<b>Total</b>	<b>(5.208.683)</b>	<b>(123.393)</b>	<b>(3.941.110)</b>	<b>(105.637)</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>(72.475.151)</b>	<b>(1.716.932)</b>	<b>(50.856.980)</b>	<b>(1.363.165)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(60.399.112)</b>	<b>(1.430.851)</b>	<b>(42.316.385)</b>	<b>(1.134.244)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 30 de junio de 2020 es de \$42.212. Al 31 de diciembre de 2019 el dólar estadounidense es de \$ 37,308.

## Nota 7 - Patrimonio

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo neto del efecto por impuesto diferido al 30 de junio de 2020 y al 31 de diciembre de 2019 que asciende a una pérdida de US\$ 9.037.475 (equivalente en \$ 344.585.660).

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 \$ 1.134.716.528 al 30 de junio de 2020 y a \$ 900.850.407 al 31 de diciembre 2019.

## Nota 8 - Compromisos asumidos

Al 30 de junio de 2020 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 130.731 correspondientes a 8.110 hectáreas pastoreadas.

## Nota 9 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Agroempresa Forestal S.A.	51.855	89.410	2.188.922	3.335.708
	<b>51.855</b>	<b>89.410</b>	<b>2.188.922</b>	<b>3.335.708</b>

El informe fechado el 31 de agosto de 2020  
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

<b>Honorarios devengados</b>	<b>US\$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Semestre finalizado el</b>	
	<b>30/6/2020</b>	<b>30/6/2019</b>	<b>30/6/2020</b>	<b>30/6/2019</b>
Agroempresa Forestal S.A.	123.118	114.691	246.235	229.382
	<b>123.118</b>	<b>114.691</b>	<b>246.235</b>	<b>229.382</b>

  

<b>Honorarios devengados</b>	<b>Equivalente en \$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Semestre finalizado el</b>	
	<b>30/6/2020</b>	<b>30/6/2019</b>	<b>30/6/2020</b>	<b>30/6/2019</b>
Agroempresa Forestal S.A.	5.283.054	4.013.769	10.163.923	7.797.277
	<b>5.283.054</b>	<b>4.013.769</b>	<b>10.163.923</b>	<b>7.797.277</b>

## Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

### 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\$ 130.077 equivalente en \$ 6.039.911. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería disminuido en US\$ 158.984 equivalente en \$ 6.039.911.

## 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 \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Inventario	445.491	27.145	18.805.070	1.012.735
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	20.710.441	20.710.441	874.229.135	772.665.173
Activo biológico	29.145.754	29.398.906	1.230.300.587	1.096.814.385
	<b>50.301.686</b>	<b>50.136.493</b>	<b>2.123.334.792</b>	<b>1.870.492.293</b>

## Nota 11 - Otros hechos relevantes

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

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

## Nota 12 - Hechos posteriores

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



