

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

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 III

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 III expresados en dólares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2020, los correspondientes estados 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 III 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.

28 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)

Activo	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	127.959.690	128.295.841	5.401.434.453	4.786.461.238
Activos biológicos- plantaciones	4	36.593.994	37.341.461	1.544.705.660	1.393.135.216
Total activo no corriente		164.553.684	165.637.302	6.946.140.113	6.179.596.454
Activo corriente					
Inventarios	3.1	3.715.143	3.467.414	156.823.630	129.362.274
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	5.375.685	1.888.461	226.918.427	70.454.716
Otros activos no financieros	3.3	1.816.411	1.178.086	76.674.330	43.952.041
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	1.680.859	1.541.276	70.952.412	57.501.908
Total activo corriente		12.588.098	8.075.237	531.368.799	301.270.939
Total activo		177.141.782	173.712.539	7.477.508.912	6.480.867.393
Patrimonio					
Certificados de participación	7	190.000.000	190.000.000	5.491.141.906	5.491.141.906
Ajustes al patrimonio	7	3.314.712	3.314.712	2.394.305.948	1.564.456.606
Resultados acumulados		(26.628.985)	(24.020.336)	(849.309.940)	(739.563.937)
Total patrimonio		166.685.727	169.294.376	7.036.137.914	6.316.034.575
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Impuesto diferido	2.15	2.840.703	1.622.041	119.911.768	60.515.115
Prestamos y obligaciones	3.5	2.125.000	-	89.700.501	-
Total pasivo no corriente		4.965.703	1.622.041	209.612.269	60.515.115
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	3.236.909	2.796.122	136.636.392	104.317.703
Prestamos y obligaciones	3.5	2.253.443	-	95.122.337	-
Total pasivo corriente		5.490.352	2.796.122	231.758.729	104.317.703
Total pasivo		10.456.055	4.418.163	441.370.998	164.832.818
Total pasivo y patrimonio		177.141.782	173.712.539	7.477.508.912	6.480.867.393

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

El informe fechado el 28 de agosto de 2020
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado intermedio del resultado integral por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 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	7.902.245	3.897.124	12.026.158	10.506.503
Costo de los bienes vendidos		(7.174.573)	(5.346.295)	(10.757.011)	(10.506.556)
Resultado bruto		727.672	(1.449.171)	1.269.147	(53)
Gastos de administración y ventas	3.8	(1.536.775)	(920.571)	(2.558.230)	(1.897.634)
Resultados financieros	3.9	(17.932)	255.340	234.663	447.137
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(827.035)	(2.114.402)	(1.054.420)	(1.450.550)
Impuesto a la renta	2.15	(1.554.229)	(595.274)	(1.554.229)	(595.274)
Resultado del período		(2.381.264)	(2.709.676)	(2.608.649)	(2.045.824)
Otros resultados integrales		-	-	-	-
Resultado integral del período		(2.381.264)	(2.709.676)	(2.608.649)	(2.045.824)

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

El informe fechado el 28 de agosto de 2020
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Estado intermedio del resultado integral
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	339.465.619	136.176.818	507.349.907	353.555.454
Costo de los bienes vendidos		(307.201.632)	(184.949.248)	(454.898.113)	(355.373.816)
Resultado bruto		32.263.987	(48.772.430)	52.451.794	(1.818.362)
Gastos de administración y ventas	3.8	(65.610.146)	(32.179.647)	(106.070.015)	(64.363.962)
Resultados financieros	3.9	(897.595)	8.787.450	9.245.472	15.105.358
		(34.243.754)	(72.164.627)	(44.372.749)	(51.076.966)
Resultado del período antes del impuesto a la renta					
Impuesto a la renta	2.15	(65.373.254)	(20.938.105)	(65.373.254)	(20.938.105)
Resultado del período		(99.617.008)	(93.102.732)	(109.746.003)	(72.015.071)
Otro resultado integral del período					
Reserva por conversión	2.2	829.849.342	563.374.490	829.849.342	563.374.490
Resultado integral del período		730.232.334	470.271.758	720.103.339	491.359.419

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

El informe fechado el 28 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
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas					
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias		(1.054.420)	(1.450.550)	(44.372.749)	(51.076.966)
Ajustes					
Depreciaciones	5	396.890	239.485	16.554.025	8.143.678
Intereses devengados y no pagados		3.443		145.537	
Costo de venta de bosque en pie		3.050.815	3.253.028	128.895.873	111.018.092
		2.396.728	2.041.963	101.222.686	68.084.804
Cambios en activos y pasivos					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		(3.487.224)	206.117	(138.652.026)	6.965.518
Inventarios		(193.073)	793.087	(7.676.582)	26.801.582
Otros activos no financieros		(638.325)	(437.707)	(25.379.802)	(14.791.870)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros		105.219	(403.211)	4.183.507	(13.626.113)
Ajuste por conversión		-	-	(12.683.210)	7.770.634
Flujo neto de actividades de operación		(1.816.675)	2.200.249	(78.985.427)	81.204.555
Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión					
Costo incurrido en activo biológico	4	(2.358.003)	(3.025.035)	(96.728.248)	(102.243.435)
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(60.739)	(381.002)	(2.469.736)	(12.744.120)
Flujo neto de actividades de inversión		(2.418.742)	(3.406.037)	(99.197.984)	(114.987.555)
Flujo de fondos utilizado en actividades de financiamiento					
Préstamos y obligaciones	3.5	4.375.000	-	191.040.157	-
Flujo neto de actividades de financiamiento		4.375.000	-	191.040.157	-
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		139.583	(1.205.788)	12.856.746	(33.783.000)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo		1.541.276	3.260.701	57.501.908	105.666.264
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	593.758	412.698
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	3.4	1.680.859	2.054.913	70.952.412	72.295.962

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

El informe fechado el 28 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)

	<u>Nota</u>	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre 2018		190.000.000	29.010.106	(16.079.418)	202.930.688
Resultado del período		-	-	(2.045.824)	(2.045.824)
Saldos al 30 de junio 2019		190.000.000	29.010.106	(18.125.242)	200.884.864
Resultado del período		-	-	5.895.094	(5.895.094)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	7	-	(25.695.394)	-	(25.695.394)
Saldos al 31 de diciembre 2019		190.000.000	3.314.712	(24.020.336)	169.294.376
Resultado del período		-	-	(2.608.649)	(2.608.649)
Saldos al 30 de junio 2020		190.000.000	3.314.712	(26.628.985)	166.685.727

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)

	<u>Nota</u>	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre 2018		5.491.141.906	1.531.034.950	(446.004.942)	6.576.171.914
Resultado del período		-	-	(72.015.071)	(72.015.071)
Reserva por conversión	7	-	563.374.490	-	563.374.490
Saldos al 30 de junio 2019		5.491.141.906	2.094.409.440	(518.020.013)	7.067.531.333
Resultado del período		-	-	(221.543.924)	(221.543.924)
Reserva por conversión	7	-	428.690.929	-	428.690.929
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	7	-	(958.643.763)	-	(958.643.763)
Saldos al 31 de diciembre 2019		5.491.141.906	1.564.456.606	(739.563.937)	6.316.034.575
Resultado del período		-	-	(109.746.003)	(109.746.003)
Reserva por conversión	7	-	829.849.342	-	829.849.342
Saldos al 30 de junio 2020		5.491.141.906	2.394.305.948	(849.309.940)	7.036.137.914

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

El informe fechado el 28 de agosto de 2020 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del URUGUAY III

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 III

Con fecha 22 de agosto de 2016 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario", Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 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 NIC 21 establece que la moneda funcional debe proporcionar información sobre el Fideicomiso que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para el Fideicomiso. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en el Fideicomiso o tiene un impacto importante sobre el Fideicomiso, puede ser apropiada como moneda funcional. Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

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

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

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

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del ejercicio/período, se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio y en el estado de resultados integrales como "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 efectivo y equivalente de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

2.8 Otros activos no financieros

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

2.9 Activos biológicos- plantaciones

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 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 por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, combinando técnicas de de ingresos (income approach)

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2019 ascendía a US\$ 37.341.461, equivalente a \$ 1.393.135.216 (Nota 4).

A dichos efectos se han considerado básicamente:

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

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

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

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

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

2.11 Propiedades, planta y equipos

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante por 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 fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, imputando la variación al rubro "Revaluación de propiedades, planta y equipo" de resultado integral (Ver Nota 7), el mismo asciende a US\$ 108.339.785, equivalente a \$ 4.041.940.774.

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

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

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

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

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

Las depreciaciones del 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.

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

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

Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 el Fideicomiso goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

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

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

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

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

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	(142.108)	(9.088)	(5.976.601)	(314.897)
Pérdida/(Ganancia) por impuesto diferido	(1.412.121)	(586.186)	(59.396.653)	(20.623.208)
	(1.554.229)	(595.274)	(65.373.254)	(20.938.105)

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	-	119.153	-	4.445.356
Propiedad, planta y equipo – Tierras	(2.702.796)	(2.029.707)	(114.090.409)	(75.724.300)
Propiedad, planta y equipo - Otros bienes agropecuarios	(238.322)	(204.622)	(10.060.084)	(7.634.058)
Activos biológicos	100.415	493.135	4.238.725	18.397.887
Pasivo por impuesto diferido	(2.840.703)	(1.622.041)	(119.911.768)	(60.515.115)

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	119.153	(105.686)	(13.467)	-
Propiedad, planta y equipos – Tierras	(2.029.707)	(912.132)	239.043	(2.702.796)
Propiedad, planta y equipos - Otros bienes agropecuarios	(204.622)	(57.677)	23.977	(238.322)
Activos biológicos	493.135	(336.626)	(56.094)	100.415
Pasivo neto por impuesto diferido	(1.622.041)	(1.412.121)	193.459	(2.840.703)

	\$		
	Saldos al 31/12/2019	Ajuste a resultados	Saldos al 30/06/2020
Pérdidas fiscales	4.445.356	(4.445.356)	-
Propiedad, planta y equipos – Tierras	(75.724.300)	(38.366.109)	(114.090.409)
Propiedad, planta y equipos - Otros bienes agropecuarios	(7.634.058)	(2.426.026)	(10.060.084)
Activos biológicos	18.397.887	(14.159.162)	4.238.725
Pasivo por impuesto diferido	(60.515.115)	(59.396.653)	(119.911.768)

El informe fechado el 28 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

	30/06/2020	
	USD	Equivalente en \$
Resultado contable antes de IRAE	(1.054.420)	(44.372.749)
Impuesto a la renta según tasa aplicable 25%	(263.605)	(11.093.187)
Ajuste que no generan diferencia temporaria:		
Diferencia en resultados	71.717	2.851.462
Renta no gravada	(2.004.447)	(79.696.818)
Gastos asociados a ingresos no gravados	(120.081)	(4.774.409)
Impacto de revaluaciones de tierras imputadas a patrimonio	1.743.817	69.334.154
Otros conceptos netos	2.126.828	88.752.052
	1.554.229	65.373.254

2.16 Provisiones

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

2.17 Instrumentos financieros

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

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

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

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

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

El Fideicomiso contrata tasadores expertos independientes para determinar anualmente el valor razonable de las tierras (Notas 2.11 y 5) y de los activos biológicos (Nota 2.9).

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

(b) Impuesto a la renta

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

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

2.19 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Nota 3 - Apertura de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Madera	3.427.039	3.151.369	144.662.188	117.571.274
Herbicida	137.616	192.872	5.809.072	7.195.678
Fertilizante	111.486	122.423	4.706.043	4.567.340
Hormiguicida	18.604	-	785.291	-
Plantines	20.398	-	861.036	-
Semillas	-	750	-	27.982
	3.715.143	3.467.414	156.823.630	129.362.274

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	5.374.114	1.790.173	226.852.119	66.787.801
Deudores por pastoreo	1.571	98.288	66.308	3.666.915
	5.375.685	1.888.461	226.918.427	70.454.716

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	13.423	29.796	566.612	1.111.621
Créditos fiscales	1.692.279	1.024.731	71.434.476	38.230.674
Seguros pagados por adelantado	54.695	123.559	2.308.801	4.609.746
Otros Créditos no financieros	56.014	-	2.364.441	-
	1.816.411	1.178.086	76.674.330	43.952.041

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Bancos	1.680.859	1.541.276	70.952.412	57.501.908
	1.680.859	1.541.276	70.952.412	57.501.908

3.5 Préstamos y obligaciones

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Préstamo bancario	2.125.000	-	89.700.501	-
	2.125.000	-	89.700.501	-

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Préstamo bancario	2.253.443	-	95.122.337	-
	2.253.443	-	95.122.337	-

Los préstamos bancarios al 30 de junio de 2020 corresponden por un lado a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 3.000.000 equivalentes a \$ 126.636.000, a cancelar en 48 cuotas mensuales, iguales y consecutivas desde el 30 de mayo de 2020.

Por otro lado, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.500.000 equivalentes a \$ 63.318.000, a cancelar íntegramente el 24 de julio de 2020.

Los intereses devengados al cierre del periodo ascienden a US\$ 22.858, equivalentes a \$ 974.666.

3.6 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	1.767.380	1.658.146	74.604.647	61.862.112
Acreedores fiscales	1.440.057	190.066	60.787.690	7.090.976
Otras cuentas por pagar	19.218	127.287	811.213	4.748.814
Provisiones	10.254	699.431	432.842	26.094.368
Seguros	-	121.192	-	4.521.433
	3.236.909	2.796.122	136.636.392	104.317.703

3.7 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	7.834.643	3.810.443	11.901.988	10.335.317
Ingreso por pastoreo	66.102	86.681	122.670	171.186
Ingresos por bono de carbono	1.500	-	1.500	-
	7.902.245	3.897.124	12.026.158	10.506.503

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	336.585.107	133.138.416	502.194.076	347.736.987
Ingreso por pastoreo	2.817.126	3.038.402	5.092.445	5.818.467
Ingresos por bono de carbono	63.386	-	63.386	-
	339.465.619	136.176.818	507.349.907	353.555.454

El informe fechado el 28 de agosto de 2020
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3.8 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	472.501	472.501	945.003	955.950
Otros honorarios	69.503	64.650	155.324	135.816
Gastos de campo	161.847	135.458	323.787	351.249
Depreciación	272.587	122.298	396.890	239.485
Otros gastos	560.337	125.664	737.226	215.134
	1.536.775	920.571	2.558.230	1.897.634

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Honorario operador forestal	20.275.347	16.535.814	39.019.002	32.479.534
Otros honorarios	2.981.923	2.242.604	6.347.464	4.573.916
Gastos de campo	6.950.070	4.724.273	13.247.103	11.839.481
Depreciación	11.561.265	4.286.528	16.554.025	8.143.678
Otros gastos	23.841.541	4.390.428	30.902.421	7.327.353
	65.610.146	32.179.647	106.070.015	64.363.962

3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Intereses ganados	-	-	-	5.226
Intereses y gastos bancarios	(6.599)	(2.581)	(9.797)	(6.341)
Intereses por préstamo bancario	(21.839)	-	(22.858)	-
Diferencia de cambio	10.506	257.921	267.318	448.252
	(17.932)	255.340	234.663	447.137

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Intereses ganados	-	-	-	170.691
Intereses y gastos bancarios	(283.009)	(90.333)	(408.406)	(213.554)
Intereses por préstamo bancario	(930.096)	-	(974.666)	-
Diferencia de cambio	315.510	8.877.783	10.628.544	15.148.221
	(897.595)	8.787.450	9.245.472	15.105.358

El informe fechado el 28 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja, Rocha, Florida y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Dunii y Globulus y Pino Taeda e Híbrido, alcanzando a 27.497 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 46.000 hectáreas al 30 de junio de 2019 (25.660 hectáreas al 31 de diciembre de 2019).

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Saldo al inicio	37.341.461	43.784.999	1.393.135.216	1.418.896.678
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	2.358.003	6.270.592	96.728.248	220.447.161
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(3.105.470)	(5.559.243)	(129.272.797)	(196.612.822)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	(7.154.887)	-	(266.612.822)
Ajuste por conversión	-	-	184.114.993	217.338.723
	36.593.994	37.341.461	1.544.705.660	1.393.135.216

Nota 5 - Propiedad, Planta y Equipo

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	30/06/2020						31/12/2019
	Valores brutos			Amortizaciones			Valores netos
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Tierras	108.339.786	-	108.339.786	-	-	-	108.339.786
Mejoras	20.206.258	-	20.206.258	(1.037.131)	(349.397)	(1.386.528)	18.819.730
Otras mejoras	911.921	60.739	972.660	(124.993)	(47.493)	(172.486)	800.174
Total	129.457.965	60.739	129.518.704	(1.162.124)	(396.890)	(1.559.014)	127.959.690
							128.295.841

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubros	30/06/2020								31/12/2019
	Valores brutos				Amortizaciones				Valores netos
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Tierras	4.041.940.774	-	531.298.315	4.573.239.089	-	-	-	-	4.573.239.089
Mejoras	753.855.051	-	99.091.486	852.946.537	(38.693.278)	(14.586.893)	(5.247.926)	(58.528.097)	794.418.440
Otras mejoras	34.021.938	2.469.736	4.566.229	41.057.903	(4.663.247)	(1.967.132)	(650.600)	(7.280.979)	33.776.924
Total	4.829.817.763	2.469.736	634.956.030	5.467.243.529	(43.356.525)	(16.554.025)	(5.898.526)	(65.809.076)	5.401.434.453
									4.786.461.238

El informe fechado el 28 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:

	30/6/2020		31/12/2019	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	831.914	19.708	-	-
Otros activos no financieros	73.946.141	1.751.780	38.328.729	1.027.360
Efectivo y equivalente de efectivo	738.050	17.484	575.362	15.422
Total activo	75.516.105	1.788.972	38.904.091	1.042.782
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	(119.911.768)	(2.840.703)	(60.515.115)	(1.622.041)
Total	(119.911.768)	(2.840.703)	(60.515.115)	(1.622.041)
Pasivo corriente				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(91.904.769)	(2.177.219)	(60.225.604)	(1.614.281)
Total	(91.904.769)	(2.177.219)	(60.225.604)	(1.614.281)
Total pasivo	(211.816.537)	(5.017.922)	(120.740.719)	(3.236.322)
Posición neta	(136.300.432)	(3.228.950)	(81.836.628)	(2.193.540)

La cotización del dólar estadounidense al 30 de junio de 2020 es de \$ 42,212 y al 31 de diciembre de 2019 es de \$ 37,308.

Nota 7 - Patrimonio

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

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

Detalle de integraciones realizadas al 30 de junio del 2020:

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

El saldo de ajuste al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo neta 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\$ 3.314.712 (equivalente a \$ 130.497.468).

Asimismo, a los efectos de presentar los estados financieros en pesos uruguayos, el saldos de ajustes al patrimonio incluye la reserva por conversión la cual asciende a \$ 2.524.803.416 al 30 de junio 2020 y a \$ 1.694.954.074 al 31 de diciembre 2019.

Nota 8 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 30 de junio de 2020 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a US\$ 277.250, correspondiente a 20.246 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.	199.011	185.290	8.400.652	5.870.994
	199.011	185.290	8.400.652	5.870.994

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

Honorarios devengados	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Agroempresa Forestal S.A.	472.501	472.501	945.003	955.950
	472.501	472.501	945.003	955.950

Honorarios devengados	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2020	30/6/2019
Agroempresa Forestal S.A.	20.275.347	16.535.814	39.019.002	32.479.534
	20.275.347	16.535.814	39.019.002	32.479.534

Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

10.1 Riesgo de crédito

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

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

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

10.2 Riesgo de liquidez

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

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

10.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en el tipo de cambio y en las tasas de interés 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 en US\$ 293.541 equivalente en \$ 13.630.043. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería disminuido en US\$ 358.772 equivalente en \$ 13.630.043.

b) Riesgo de tasa de interés

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

c) Riesgo de precio

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2020	31/12/2019	30/6/2020	31/12/2019
Inventario	3.715.143	3.467.414	156.823.630	129.362.274
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	108.339.786	108.339.786	4.573.239.089	4.041.940.774
Activo biológico	36.593.994	37.341.461	1.544.705.660	1.393.135.216
	148.648.923	149.148.661	6.274.768.379	5.564.438.264

Nota 11 - Otros hechos relevantes

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

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

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

El informe fechado el 28 de agosto de 2020

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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.

