

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

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

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

## CONTENIDO

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

### Abreviaturas

\$ - Pesos uruguayos  
US\$ - Dólares estadounidense

## INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

### EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Hemos efectuado una compilación del estado de situación financiera intermedio del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV al 30 de setiembre de 2019 y de los correspondientes estados intermedios de resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros intermedios las afirmaciones de la Dirección, sobre la situación patrimonial y financiera, y los resultados de la Sociedad.

El trabajo de compilación realizado no consistió en un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría o una revisión limitada de los referidos estados financieros intermedios, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia que mi vinculación es de Director de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Montevideo, 28 de octubre de 2019



CPA FERRERE

NELSON MENDIBURU  
Socio  
Contador Público  
C.J.P.P.U. 42.226

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

### Estado intermedio de situación financiera al 30 de setiembre de 2019

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	30/9/2019	
		US\$	Equivalente en \$
<b>Activo</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedad, planta y equipo	5	139.654.618	5.158.701.939
Activos biológicos- plantaciones	4	181.417.572	6.701.383.687
Impuesto diferido (Nota 2.15).		-	-
<b>Total activo no corriente</b>		<b>321.072.190</b>	<b>11.860.085.626</b>
<b>Activo corriente</b>			
Inventarios	3.1	42.000	1.551.438
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	107.204	3.960.008
Otros activos no financieros	3.3	1.250.094	46.177.240
Otros activos financieros	3.4	6.378.228	235.605.377
Efectivo y equivalente de efectivo	3.5	25.585	945.085
<b>Total activo corriente</b>		<b>7.803.111</b>	<b>288.239.148</b>
<b>Total activo</b>		<b>328.875.301</b>	<b>12.148.324.774</b>
<b>Patrimonio</b>			
Certificados de participación	7	330.000.000	11.932.965.000
Ajustes al patrimonio	7	(309.720)	242.776.450
Resultados acumulados		(1.906.734)	(67.745.029)
<b>Total patrimonio</b>		<b>327.783.546</b>	<b>12.107.996.421</b>
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	1.091.755	40.328.353
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>1.091.755</b>	<b>40.328.353</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>1.091.755</b>	<b>40.328.353</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>328.875.301</b>	<b>12.148.324.774</b>

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado intermedio del resultado integral por el período  
finalizado al 30 de setiembre de 2019**

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

		<u>Trimestre finalizado el</u>		<u>Período finalizado el</u>	
		<u>30/9/2019</u>		<u>30/9/2019</u>	
		<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>	<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>
	<b>Notas</b>				
Ingresos operativos	3.7	77.434	2.852.563	77.434	2.852.563
Costo de los bienes vendidos		(42.572)	(1.568.806)	(42.572)	(1.568.806)
<b>Resultado bruto</b>		<b>34.862</b>	<b>1.283.757</b>	<b>34.862</b>	<b>1.283.757</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(1.196.666)	(42.903.923)	(2.158.708)	(76.615.715)
Resultados financieros	3.9	117.939	4.120.999	290.978	10.185.675
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(1.043.865)</b>	<b>(37.499.167)</b>	<b>(1.832.868)</b>	<b>(65.146.283)</b>
Impuesto a la renta	2.15	-	-	(73.866)	(2.598.746)
<b>Resultado del período</b>		<b>(1.043.865)</b>	<b>(37.499.167)</b>	<b>(1.906.734)</b>	<b>(67.745.029)</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>					
Costos de emisión	7	-	-	(309.720)	(10.723.512)
Reserva por conversión	7	-	253.499.962	-	253.499.962
<b>Resultado integral del período</b>		<b>(1.043.865)</b>	<b>216.000.795</b>	<b>(2.216.454)</b>	<b>175.031.421</b>

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

### Estado intermedio de flujos de efectivo finalizado al 30 de setiembre de 2019

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	30/9/2019	
	US\$	Equivalente en \$
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>		
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(1.832.868)	(65.146.283)
<b>Ajustes</b>		
Depreciaciones	40.817	1.504.155
Intereses devengados no cobrados	(4.309)	(159.166)
	<b>(1.796.360)</b>	<b>(63.801.294)</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(107.204)	(3.960.008)
Inventarios	(42.000)	(1.551.438)
Otros activos no financieros	(1.323.960)	(48.775.986)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.091.755	40.328.353
Ajuste por conversión	-	113.308.971
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>	<b>(2.177.769)</b>	<b>35.548.598</b>
<b>Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión</b>		
Costos incurridos en el activo biológico	(181.417.572)	(6.622.166.236)
Inversiones en otros activos financieros	(6.373.919)	(235.446.210)
Compras de propiedades, planta y equipo	(139.695.435)	(5.099.201.510)
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>	<b>(327.486.926)</b>	<b>(11.956.813.956)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>		
Emisión de certificados de participación	330.000.000	11.932.965.000
Pagos por emisión inicial	(309.720)	(10.723.512)
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>	<b>329.690.280</b>	<b>11.922.241.488</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>25.585</b>	<b>976.130</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		(31.045)
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>25.585</b>	<b>945.085</b>

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

### Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto finalizado el 30 de setiembre de 2019

(en dólares estadounidenses)

	<b>Certificados de participación</b>	<b>Ajuste al patrimonio</b>	<b>Resultados acumulados</b>	<b>Total patrimonio neto</b>
<b>Saldos al 01 de enero de 2019</b>	-	-	-	-
Aportes de propietarios	330.000.000			330.000.000
Costos de emisión		(309.720)		(309.720)
Resultado del período			(1.906.734)	(1.906.734)
<b>Al 30 de setiembre de 2019</b>	<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>(1.906.734)</b>	<b>327.783.546</b>

### Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto finalizado el 30 de setiembre de 2019

(expresados en pesos uruguayos)

	<b>Certificados de participación</b>	<b>Ajuste al patrimonio</b>	<b>Resultados acumulados</b>	<b>Total patrimonio neto</b>
<b>Saldos al 01 de enero de 2019</b>	-	-	-	-
Aportes de propietarios	11.932.965.000			11.932.965.000
Costos de emisión		(10.723.512)		(10.723.512)
Reserva por conversión		253.499.962		253.499.962
Resultado del período			(67.745.029)	(67.745.029)
<b>Al 30 de setiembre de 2019</b>	<b>11.932.965.000</b>	<b>242.776.450</b>	<b>(67.745.029)</b>	<b>12.107.996.421</b>

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

### Notas a los estados financieros intermedios por el período finalizado al 30 de Setiembre de 2019

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

Con fecha 17 de diciembre de 2018 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 4.

El 18 de marzo de 2019 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2019/067).

El fideicomiso se integró 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 desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

El Fideicomiso podrá incurrir en endeudamiento, hasta por un máximo equivalente al 25% del total del patrimonio del Fideicomiso, en cuyo caso podrá otorgar garantías hasta por un monto máximo equivalente al doble del endeudamiento contraído. Este tendrá como objetivo optimizar la rentabilidad del Fideicomiso y facilitar la operatividad de las transacciones.

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 estará 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.



Los certificados de participación darán 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.

Según comunicación N° 2019/067 de fecha 19 de marzo de 2019, el BCU autorizo, en el marco del Fideicomiso Financiero, la emisión de Certificados de Participación por un monto de hasta US\$ 330.000.000

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

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 al 31 de diciembre de cada año. El cierre de ejercicio fiscal del Fideicomiso es el 30 de junio 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 28 de octubre de 2019.

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

### **2.1 Normas contables aplicadas**

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

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

### **Nuevas normas cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio:**

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

- NIIF 16 – Arrendamientos

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

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

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

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

La NIC 21 establece que la moneda funcional debe proporcionar información sobre el Fideicomiso que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para el Fideicomiso.

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

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

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

El Fideicomiso para cumplir con las disposiciones 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.

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

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

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional son valuados a los tipos de cambio de cierre del período. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del período se resumen en Nota 4.

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

Los activos y pasivos 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, entendiéndose que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

### **2.8 Otros activos no financieros**

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

### **2.9 Activos Biológicos**

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor de adquisición al 28 de agosto de 2019, más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de setiembre de 2019.

El fideicomiso determinará anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques a ser realizada por consultores forestales independientes. Al 30 de setiembre de 2019, no se ha realizado aún una tasación de los bosques del Fideicomiso por perito independiente.

## **2.10 Inventarios**

Los inventarios se presentan valuados 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 evolución de los saldos de propiedad planta y equipo al 30 de setiembre de 2019 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

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 de 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.

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

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

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

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

Los ingresos por ventas de bienes y servicios prestados se contabilizan cuando los riesgos mas 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 setiembre de 2019 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

## **2.14 Concepto de fondos**

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

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

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

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

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

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

Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, para el período finalizado el 30 de setiembre de 2019 el Fideicomiso goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

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

## **2.16 Provisiones**

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

## **2.17 Instrumentos financieros**

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por depósitos en cuentas corrientes bancarias, inversiones y créditos. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras a el 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

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).

## Nota 3 - Apertura de Rubros

### 3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>
	<b>30/9/2019</b>	<b>30/9/2019</b>
Madera	42.000	1.551.438
	<b>42.000</b>	<b>1.551.438</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>
	<b>30/9/2019</b>	<b>30/9/2019</b>
Deudores comerciales	75.308	2.781.802
Deudores por pastoreo	31.896	1.178.206
	<b>107.204</b>	<b>3.960.008</b>

### 3.3 Otros activos no financieros

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>
	<b>30/09/2019</b>	<b>30/09/2019</b>
Créditos fiscales	962.851	35.566.760
Seguros pagados por adelantado	287.243	10.610.480
	<b>1.250.094</b>	<b>46.177.240</b>

### 3.4 Otros activos financieros

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

#### Letras de Tesorería en US\$

<b>Fecha</b>	<b>Vto.</b>	<b>Valor Nominal</b>	<b>Importe en \$</b>	<b>Importe en US\$</b>
16/9/2019	10/10/2019	1.000.000	36.894.673	998.800
16/9/2019	7/11/2019	1.000.000	36.845.626	997.472
16/9/2019	5/12/2019	1.000.000	36.795.348	996.111
16/9/2019	9/1/2020	3.400.000	124.910.564	3.381.536
		<b>6.400.000</b>	<b>235.446.211</b>	<b>6.373.919</b>
			Intereses	159.166
			<b>Total</b>	<b>235.605.377</b>

### 3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>
	<b>30/09/2019</b>	<b>30/09/2019</b>
Bancos	25.585	945.085
	<b>25.585</b>	<b>945.085</b>

### 3.6 Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar

<i>Concepto</i>	US\$	Equivalente en \$
	30/9/2019	30/9/2019
Acreedores comerciales	521.689	19.270.678
Acreedores Fiscales	74.946	2.768.434
Otras cuentas por pagar	29.770	1.099.660
Provisiones	465.350	17.189.581
	<b>1.091.755</b>	<b>40.328.353</b>

### 3.7 Ingresos Operativos

<i>Concepto</i>	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
	30/9/2019	30/9/2019	30/9/2019	30/9/2019
Ingreso venta de madera	75.308	2.774.203	75.308	2.774.203
Ingreso por pastoreo	2.126	78.360	2.126	78.360
	<b>77.434</b>	<b>2.852.563</b>	<b>77.434</b>	<b>2.852.563</b>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
	30/09/2019	30/09/2019	30/09/2019	30/09/2019
Honorario Operador Forestal	948.749	33.896.255	1.792.081	63.467.961
Otros honorarios	110.475	3.947.360	210.542	7.431.978
Gastos de Campo	40.553	1.490.334	46.759	1.708.834
Depreciación	40.817	1.504.155	40.816	1.504.156
Diversos	56.072	2.065.819	68.510	2.502.786
	<b>1.196.666</b>	<b>42.903.923</b>	<b>2.158.708</b>	<b>76.615.715</b>

### 3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
	30/09/2019	30/09/2019	30/09/2019	30/09/2019
Intereses ganados	135.019	4.742.572	314.644	11.035.416
Intereses y gastos bancarios	1.727	60.434	(2.218)	(78.472)
Diferencia de cambio	(18.807)	(682.007)	(21.448)	(771.269)
	<b>117.939</b>	<b>4.120.999</b>	<b>290.978</b>	<b>10.185.675</b>



#### Nota 4 – Activos Biológicos

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Treinta y Tres, Rivera y Tacuarembó, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Eucaliptus Dunnii y Pino Taeda alcanzando aproximadamente 37.500 hectáreas plantadas al 30 de setiembre de 2019.

El movimiento del activo biológico en el período terminado al 30 de setiembre de 2019 se detalla a continuación:

	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>
	<b>30/9/2019</b>	<b>30/9/2019</b>
Costo de adquisición de activos biológicos	181.378.065	6.620.712.859
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	39.507	1.453.377
Ajuste por conversión	-	79.217.451
	<b>181.417.572</b>	<b>6.701.383.687</b>

**Nota 5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO.**

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	30/09/2019						Valores netos		
	Valores de origen			Depreciaciones					
	Valores al inicio del periodo	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del periodo	Acumuladas al inicio del periodo	Del periodo		Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del periodo
Tierras	-	116.174.882	-	116.174.882	-	-	-	-	116.174.882
Mejoras	-	23.240.553	-	23.240.553	-	38.484	-	38.484	23.202.069
Otras mejoras	-	280.000	-	280.000	-	2.333	-	2.333	277.667
Total	-	139.695.435	-	139.695.435	-	40.817	-	40.817	139.654.618

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	30/09/2019						Valores netos		
	Valores de origen			Depreciaciones					
	Valores al inicio del periodo	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del periodo	Acumuladas al inicio del periodo	Del periodo		Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del periodo
Tierras	-	4.240.648.059	50.735.917	4.291.383.976	-	-	-	-	4.291.383.976
Mejoras	-	848.333.171	10.149.619	858.482.790	-	1.418.170	3.387	1.421.557	857.061.233
Otras mejoras	-	10.220.280	122.640	10.342.920	-	85.985	205	86.190	10.256.730
Total	-	5.099.201.510	61.008.176	5.160.209.686	-	1.504.155	3.592	1.507.747	5.158.701.939

## 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:

	<b>30 de setiembre de 2019</b>	
	<b>\$</b>	<b>Equivalente en US\$</b>
<b>Activo</b>		
<b>Activo Corriente</b>		
Otros activos no financieros	35.566.761	962.851
Efectivo y equivalente de efectivo	23.182	628
<b>Total activo</b>	<b>35.589.943</b>	<b>963.479</b>
<b>Pasivo</b>		
<b>Pasivo corriente</b>		
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	9.743.902	263.784
<b>Total pasivo</b>	<b>9.743.902</b>	<b>263.784</b>
<b>Posición neta</b>	<b>25.846.041</b>	<b>699.695</b>

La cotización del dólar estadounidense al 30 de setiembre de 2019 es de \$ 36.939.

## Nota 7 - Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 330.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.

Detalle de integraciones realizadas al 30 de setiembre del 2019:

<b>Fecha</b>	<b>Importe US\$</b>	<b>Equivalente \$</b>
11/04/2019	39.600.000	1.342.162.800
19/08/2019	6.600.000	238.913.400
26/08/2019	283.800.000	10.351.888.800
<b>Total de Integraciones</b>	<b>330.000.000</b>	<b>11.932.965.000</b>

El saldo de ajustes al patrimonio incluye los costos de emisión inicial al 30 de setiembre de 2019, que asciende a US\$ 309.720, equivalente a \$ 10.723.512. Además incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos, la misma asciende a \$ 253.499.962 al 30 de setiembre de 2019.

## Nota 8 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 30 de setiembre de 2019 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 29.770, correspondiente a 702 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:

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>
	<b>30/9/2019</b>	<b>30/9/2019</b>
Agroempresa Forestal S.A.	372.327	13.753.387
	<b>372.327</b>	<b>13.753.387</b>

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

<b>Concepto</b>	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>
	<b>30/9/2019</b>	<b>30/9/2019</b>	<b>30/9/2019</b>	<b>30/9/2019</b>
<b>Honorarios devengados</b>				
Agroempresa Forestal S.A.	948.749	33.896.254	1.792.081	63.467.961
	<b>948.749</b>	<b>33.896.254</b>	<b>1.792.081</b>	<b>63.467.961</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.

### 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\$ 63.609 equivalentes a \$2.668.525. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería disminuido en US\$ 77.744 equivalentes a \$ 2.668.525.

#### b) Riesgo de tasa de interés

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

#### c) Riesgo de Precio

Es el riesgo que los cambios en los precios de mercado relevantes para la actividad a desarrollar afecten los ingresos del Fideicomiso o el valor de los instrumentos financieros y no financieros que mantenga.

Los principales activos expuestos a este riesgo al cierre de cada periodo de los estados financieros son los siguientes:

	<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>
	<u>30/9/2019</u>	<u>30/9/2019</u>
Inventario	42.000	1.551.438
Propiedad. Planta y Equipo (Tierras)	116.174.882	4.291.383.976
Activo biológico	181.417.572	6.701.383.687
	<u><b>297.634.454</b></u>	<u><b>10.994.319.101</b></u>

### Nota 11 – Permanencia de criterios contables

En función de que los certificados de participación se suscribieron el de 10 abril de 2019 y por tratarse del primer ejercicio económico, no se presenta información contable comparativa.

### Nota 12 – Hechos Posteriores

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