

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

**INFORME DE COMPILACIÓN  
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES  
TERMINADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2021**

# **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 2021 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.

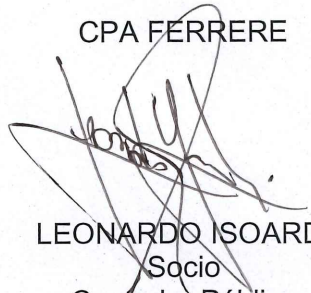
La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros intermedios 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, 29 de octubre de 2021



CPA FERRERE  
  
LEONARDO ISOARDI  
Socio  
Contador Público  
C.J.P.P.U. 78.795

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado intermedio de situación financiera al 30 de setiembre de 2021**

(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

Activo	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	135.054.105	135.660.174	5.799.223.267	5.743.851.749
Activos biológicos- plantaciones	4	274.807.081	275.460.178	11.800.216.040	11.662.983.937
Otros activos no financieros	3.3	13.913	35.773	597.424	1.514.629
<b>Total activo no corriente</b>		<b>409.875.099</b>	<b>411.156.125</b>	<b>17.600.036.731</b>	<b>17.408.350.315</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	3.850.035	2.684.091	165.320.502	113.644.405
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	4.224.314	4.434.187	181.392.028	187.743.470
Otros activos no financieros	3.3	4.238.210	2.943.273	181.988.738	124.618.196
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	283.612	197.492	12.178.305	8.361.826
<b>Total activo corriente</b>		<b>12.596.171</b>	<b>10.259.043</b>	<b>540.879.573</b>	<b>434.367.897</b>
<b>Total activo</b>		<b>422.471.269</b>	<b>421.415.168</b>	<b>18.140.916.305</b>	<b>17.842.718.212</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	330.000.000	330.000.000	11.932.965.000	11.932.965.000
Ajustes al patrimonio	7	(309.720)	(309.720)	2.247.768.307	2.003.305.653
Resultados acumulados		76.698.547	77.796.239	3.269.602.955	3.316.708.573
<b>Total patrimonio</b>		<b>406.388.827</b>	<b>407.486.519</b>	<b>17.450.336.262</b>	<b>17.252.979.226</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Impuesto diferido	2.15	3.097.682	2.549.669	133.014.471	107.952.999
Préstamos y obligaciones	3.6	888.889	2.888.889	38.168.894	122.315.560
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>3.986.571</b>	<b>5.438.558</b>	<b>171.183.365</b>	<b>230.268.559</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	5.607.694	3.808.714	240.794.361	161.260.919
Préstamos y obligaciones	3.6	6.488.176	4.681.377	278.602.317	198.209.508
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>12.095.870</b>	<b>8.490.091</b>	<b>519.396.678</b>	<b>359.470.427</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>16.082.441</b>	<b>13.928.649</b>	<b>690.580.043</b>	<b>589.738.986</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>422.471.269</b>	<b>421.415.168</b>	<b>18.140.916.305</b>	<b>17.842.718.212</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 periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021**  
(en dólares estadounidenses )

		<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Periodo finalizado el</b>	
		<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>
	<b>Notas</b>				
Ingresos operativos	3.7	10.090.718	5.286.062	29.737.710	20.875.768
Costo de los bienes vendidos		(8.527.972)	(3.966.317)	(24.431.545)	(15.382.813)
<b>Resultado bruto</b>		<b>1.562.746</b>	<b>1.319.745</b>	<b>5.306.165</b>	<b>5.492.955</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(1.897.003)	(1.658.824)	(5.619.196)	(5.342.009)
Resultados financieros	3.9	(135.638)	67.512	(229.010)	(50.875)
<b>Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta</b>		<b>(469.895)</b>	<b>(271.567)</b>	<b>(542.041)</b>	<b>100.071</b>
Impuesto a la renta	2.15	-	-	(555.651)	(1.160.636)
<b>Resultado del periodo</b>		<b>(469.895)</b>	<b>(271.567)</b>	<b>(1.097.692)</b>	<b>(1.060.565)</b>
<b>Resultado integral del periodo</b>		<b>(469.895)</b>	<b>(271.567)</b>	<b>(1.097.692)</b>	<b>(1.060.565)</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 periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021**  
(en pesos uruguayos )

		Trimestre finalizado el		Periodo finalizado el	
		30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
<b>Notas</b>					
Ingresos operativos	3.7	435.219.656	224.759.462	1.292.600.613	886.896.800
Costo de los bienes vendidos		(367.581.599)	(168.705.113)	(1.062.043.774)	(655.209.255)
<b>Resultado bruto</b>		<b>67.638.057</b>	<b>56.054.349</b>	<b>230.556.839</b>	<b>231.687.545</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(81.847.425)	(70.559.181)	(243.548.282)	(223.021.939)
Resultados financieros	3.9	(5.852.182)	2.767.521	(9.960.047)	(2.379.001)
<b>Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta</b>		<b>(20.061.550)</b>	<b>(11.737.311)</b>	<b>(22.951.490)</b>	<b>6.286.605</b>
Impuesto a la renta	2.15	-	-	(24.154.128)	(48.992.769)
<b>Resultado del periodo</b>		<b>(20.061.550)</b>	<b>(11.737.311)</b>	<b>(47.105.618)</b>	<b>(42.706.164)</b>
<b>Otro resultado integral del periodo</b>					
Reserva por conversión	7	244.462.654	1.715.377.736	244.462.654,00	1.715.377.736
<b>Resultado integral del periodo</b>		<b>224.401.104</b>	<b>1.703.640.425</b>	<b>197.357.036</b>	<b>1.672.671.572</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 de flujos de efectivo**  
**por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/9/2021	30/9/2020	30/9/2021	30/9/2020
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>					
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias		(542.041)	100.071	(22.951.490)	6.286.605
<b>Ajustes</b>					
Depreciaciones	5	617.388	608.406	26.750.663	25.587.011
Intereses devengados no pagos		4.750	1.806	203.312	76.727
Costo de venta de bosque en pie		1.453.506	865.839	63.124.854	36.460.197
		<b>1.533.603</b>	<b>1.576.122</b>	<b>67.127.339</b>	<b>68.410.540</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		209.875	(2.282.733)	8.949.070	(91.175.780)
Inventarios		(494.894)	(2.496.485)	(21.102.280)	(99.713.356)
Otros activos no financieros		(1.273.077)	(1.722.962)	(54.284.003)	(68.817.687)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar		1.791.342	1.779.382	76.382.823	71.071.186
Ajuste por conversión		-	-	(1.128.013)	11.792.410
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>		<b>1.766.849</b>	<b>(3.146.676)</b>	<b>75.944.936</b>	<b>(108.432.687)</b>
<b>Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión</b>					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(1.471.458)	(6.505.615)	(63.769.949)	(254.175.141)
Inversiones en otros activos financieros		-	3.400.117	-	135.805.773
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(11.320)	(130.106)	(488.525)	(5.388.612)
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>		<b>(1.482.778)</b>	<b>(3.235.604)</b>	<b>(64.258.474)</b>	<b>(123.757.980)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>					
Prestamos y obligaciones	3.6	(1.314.711)	7.222.222	(56.683.107)	271.650.257
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>		<b>(1.314.711)</b>	<b>7.222.222</b>	<b>(56.683.107)</b>	<b>271.650.257</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>(1.030.640)</b>	<b>839.942</b>	<b>(44.996.645)</b>	<b>39.459.590</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>197.492</b>	<b>991.100</b>	<b>8.361.826</b>	<b>36.975.967</b>
Efecto asociado al mantenimineto y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	859.451	1.521.070
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>(833.148)</b>	<b>1.831.042</b>	<b>(35.775.368)</b>	<b>77.956.627</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 de cambios en el patrimonio neto  
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021**  
(en dólares estadounidenses)

**Notas**

	<b>Certificados de participación</b>	<b>Ajuste al patrimonio</b>	<b>Resultados acumulados</b>	<b>Total patrimonio neto</b>
<b>Saldos al 1 de enero 2020</b>	330.000.000	(309.720)	(3.541.590)	326.148.690
Resultado del periodo	-	-	(1.060.565)	(1.060.565)
<b>Al 30 de setiembre de 2020</b>	330.000.000	(309.720)	(4.602.155)	325.088.125
Resultado del periodo			82.398.394	82.398.394
<b>Saldos al 31 de diciembre 2020</b>	<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>77.796.239</b>	<b>407.486.519</b>
Resultado del periodo	-	-	(1.097.692)	(1.097.692)
<b>Al 30 de setiembre de 2021</b>	<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>76.698.547</b>	<b>406.388.827</b>

**Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto  
por el periodo de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021**  
(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 1 de enero 2020</b>		11.932.965.000	364.138.179	(129.147.846)	12.167.955.333
Reserva por conversión	7	-	1.715.377.736	-	1.715.377.736
Resultado del periodo		-	-	(42.706.164)	(42.706.164)
<b>Al 30 de setiembre de 2020</b>		<b>11.932.965.000</b>	<b>2.079.515.915</b>	<b>(171.854.010)</b>	<b>13.840.626.905</b>
Reserva por conversión			(76.210.262,17)		(76.210.262)
Resultado del periodo				3.488.562.583	3.488.562.583,39
<b>Saldos al 31 de diciembre 2020</b>		<b>11.932.965.000</b>	<b>2.003.305.653</b>	<b>3.316.708.573</b>	<b>17.252.979.226</b>
Reserva por conversión	7	-	244.462.654	-	244.462.654
Resultado del periodo		-	-	(47.105.618)	(47.105.618)
<b>Al 30 de setiembre de 2021</b>		<b>11.932.965.000</b>	<b>2.247.768.307</b>	<b>3.269.602.955</b>	<b>17.450.336.262</b>

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



## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

### Notas a los estados financieros intermedios por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2021

#### 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 IV.

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 N° 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. El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2021.

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 29 de octubre de 2021.

## 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.

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 en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 – “Información Financiera Intermedia”. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020 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 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 periodo, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del periodo;

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

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

Los activos y pasivos (con excepción de los activos biológicos y las propiedades, plantas y equipos) han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido respectivamente, expresados posteriormente a 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.

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

## **2.8 Otros activos no financieros**

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

## **2.9 Activos Biológicos**

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2020 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de setiembre de 2021 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, utilizando técnicas de enfoque 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 2020 ascendía a USD 275.621.676, equivalente a \$ 12.010.765.791.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el ejercicio 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 integral.

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 correspondientes al nivel 3 de jerarquía. La fuente de información más significativa usada en la determinación de este valor razonable son los precios de bienes comparables.

## **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 y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el periodo de nueve meses terminado el 30 de setiembre de 2021 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 2020. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a USD 112.983.865 equivalente a \$ 4.783.736.844.

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, otras mejoras y maquinaria 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 acompañar 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 31.12.2019 y comenzando a amortizar de forma uniforme el remanente.

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 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 periodo 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 periodo a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de setiembre de 2021 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

## 2.14 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se consideran efectivo y equivalente de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras, así como también el sobregiro bancario.

A continuación, se presentan las partidas que componen el efectivo y equivalentes al efectivo:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Bancos	283.612	197.492	12.178.305	8.361.826
Sobregiro bancario	(1.116.760)	-	(47.953.673)	-
	<b>(833.148)</b>	<b>197.492</b>	<b>(35.775.368)</b>	<b>8.361.826</b>

## **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 periodo de nueve meses terminado el 30 de setiembre de 2021 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 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 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) Deterioro de los activos no financieros**

A cada fecha de reporte anual el Fideicomiso revisa los valores contables de los bienes de Propiedad, planta y equipo: Tierras, para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si se identifica algún indicio, se calcula el importe recuperable de los activos para determinar si es necesario disminuir el valor de los mismos por causa del deterioro.

### **(b) 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.

### **(c) 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 Pérdida por deterioro de activos tangibles**

Al cierre de cada ejercicio, el Fideicomiso evalúa el valor registrado de sus activos tangibles a fin de determinar si existen hechos o circunstancias que indiquen que el activo haya sufrido una pérdida por deterioro. Si existe alguno de estos hechos o circunstancias, se estima el importe recuperable de dicho activo para determinar el monto de la pérdida por deterioro correspondiente.

Si el activo no genera flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Fideicomiso estima el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El valor recuperable, es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de uso. El valor de uso, es el valor actual de los flujos de efectivo estimado, que se espera que surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de uso, los flujos proyectados de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleje la evaluación actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, este último se reduce a su importe recuperable, reconociéndose inmediatamente una pérdida por deterioro.

Cuando una pérdida por deterioro se revierte posteriormente, el valor del activo se incrementa hasta su importe recuperable, siempre que dicho valor no exceda el valor que tendría en caso de nunca haberse reconocido una pérdida por deterioro. Esa reversión se reconoce dentro del resultado del ejercicio.

### **Supuestos claves empleados en la prueba de deterioro**

A los efectos de la prueba de deterioro la Gerencia ha contratado a un tasador independiente que ha estimado los flujos futuros de fondos durante toda la vida útil remanente del fideicomiso.

La determinación del importe recuperable del fideicomiso depende del resultado de estimaciones complejas que requieren la aplicación de supuestos y juicio profesional por parte del perito tasador, las cuales incluyen:

#### (a) Flujo de la madera

Los flujos de madera se pronostican mediante un proceso de cinco pasos, de la siguiente manera:

- Estratificar las plantaciones forestales
- Validación de tablas de crecimiento y rendimiento
- Diseño de escenarios de aprovechamiento
- Programación del suministro de madera
- Planificación del flujo de madera

#### (b) Flujo de venta de tierras

De acuerdo con las variantes del enfoque de ingresos, la tasación consideró las ventas de terrenos ocurridas en los siguientes años:

- en el año de desinversión
- en el año cero del flujo de caja.

#### (c) Costos operativos y de gestión

- Costos forestales: Los costos forestales se refieren a la cantidad que se gasta directamente para establecer y cultivar el bosque hasta que esté listo para la cosecha final.
- Gastos generales: Estos costos se refieren a montos gastados en actividades como gestión, mantenimiento de oficinas, inventario forestal, certificación forestal, vehículos, carreteras, protección forestal, seguridad y comunicaciones.

#### (d) Precio de la madera

Son los precios de la madera por clase de surtido, los cuales son los precios esperados de la madera en la puerta del aserradero descontados los costos promedio de transporte y cosecha de la empresa.

#### (e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

#### (f) Determinación de la tasa de descuento

La tasa de descuento corresponde al costo de capital de los recursos (deuda y patrimonio) utilizados en la financiación de los activos operativos netos y se determina como el costo promedio de dichas fuentes de financiación ponderadas por su participación relativa en la estructura financiera del sector en el que participa el Fideicomiso.

El "WACC" representa un promedio ponderado del costo de deuda y el costo del capital. Los flujos de caja utilizados en el flujo de fondos descontado representan el flujo de efectivo que está disponible tanto para los tenedores de deuda o de capital. Por lo tanto, el flujo de caja libre se convierte a valor presente a través de la aplicación de un "WACC".



(g) Análisis de sensibilidad

El Fideicomiso ha aplicado análisis de sensibilidad a los efectos de evaluar si cambios en las estimaciones de la tasa de descuento, los precios de la madera, los costos forestales y generales y los precios de venta del terreno podría causar un deterioro que pueda ser material en los estados financieros. El análisis de sensibilidad no ha identificado deterioros de valor significativos.

### 2.19 Permanencia de criterios contables

Salvo lo expresado en la Nota 2.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2021, son similares a los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020.

## Nota 3 - Apertura de Rubros

### 3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Madera	3.755.241	2.552.706	161.250.028	108.081.579
Hormiguicida	5.550	4.290	238.317	181.626
Fertilizante	13.690	17.582	587.863	744.422
Herbicida	63.631	109.513	2.732.307	4.636.778
Semillas	11.923	-	511.987	-
	<b>3.850.035</b>	<b>2.684.091</b>	<b>165.320.502</b>	<b>113.644.405</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Deudores comerciales	4.176.969	4.393.573	179.359.035	186.023.886
Deudores por pastoreo	47.288	40.614	2.030.558	1.719.584
Deudores por colmenas	57	-	2.435	-
	<b>4.224.314</b>	<b>4.434.187</b>	<b>181.392.028</b>	<b>187.743.470</b>

### 3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
<b>No Corriente</b>				
Otros activos no financieros	13.913	35.773	597.424	1.514.629
	<b>13.913</b>	<b>35.773</b>	<b>597.424</b>	<b>1.514.629</b>
<b>Corriente</b>				
Créditos fiscales	3.980.189	2.579.762	170.909.282	109.227.133

Seguros y Contribución pagados por adelantado	16.222	114.098	696.594	4.830.927
Otros activos no financieros	241.799	249.413	10.382.862	10.560.136
	<b>4.238.210</b>	<b>2.943.273</b>	<b>181.988.738</b>	<b>124.618.196</b>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Bancos	283.612	197.492	12.178.305	8.361.826
	<b>283.612</b>	<b>197.492</b>	<b>12.178.305</b>	<b>8.361.826</b>

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

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Acreedores comerciales	3.484.387	2.435.508	149.619.594	103.119.415
Acreedores fiscales	1.895.300	1.255.981	81.384.172	53.178.227
Anticipos de clientes	91.663	79.758	3.935.990	3.376.941
Otras cuentas por pagar	74.038	-	3.179.181	-
Provisiones	62.306	37.467	2.675.424	1.586.336
	<b>5.607.694</b>	<b>3.808.714</b>	<b>240.794.361</b>	<b>161.260.919</b>

### 3.6 Préstamos y Obligaciones

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
<i>Pasivo no corriente</i>				
Préstamo Bancario	888.889	2.888.889	38.168.894	122.315.560
	<b>888.889</b>	<b>2.888.889</b>	<b>38.168.894</b>	<b>122.315.560</b>

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
<i>Pasivo corriente</i>				
Préstamo Bancario	5.371.416	4.681.377	230.648.644	198.209.508
Sobregiro Bancario	1.116.760	-	47.953.673	-
	<b>6.488.176</b>	<b>4.681.377</b>	<b>278.602.317</b>	<b>198.209.508</b>

El préstamo bancario al 30 de setiembre de 2021 corresponde a un préstamo bancario en dólares estadounidenses tomado con el Banco ITAU Uruguay SA en el mes de febrero 2020, por un capital de US\$ 8.000.000, cancelar en treinta y seis cuotas iguales, mensuales y consecutivas de US\$ 222.222,22. A la fecha de los presentes Estados ya habían sido canceladas veinte cuotas, quedando un saldo de US\$ 3.555.556.

También incluye un vale a plazo fijo en dólares estadounidenses tomados en el mes de setiembre 2021 con el Banco HSBC Bank (Uruguay) S.A. por un capital de US\$ 1.400.000 equivalentes a cancelar en 60 días. Así como también un vale tomado en el mes de agosto con el Banco ITAU Uruguay S.A por un capital de US\$ 1.300.000 a cancelar en 60 días.

Los intereses devengados y no pagos al cierre del periodo 30 de setiembre de 2021 ascienden a US\$ 4.750.

En el mes de setiembre 2021 se renovó con el Banco ITAU Uruguay SA una línea de crédito cuyo vencimiento es el 26/03/2022. Esta línea de crédito opera como sobregiro bancario, que a la fecha 30 de setiembre de 2021 es por US\$ 1.116.760.

El préstamo bancario al 31 de diciembre de 2020 corresponde a un préstamo bancario en dólares estadounidenses tomado con el Banco ITAU Uruguay SA en el mes de febrero 2020, por un capital de US\$ 8.000.00, a cancelar en treinta y seis cuotas iguales, mensuales y consecutivas de US\$ 222.222,22. Al 31 de diciembre de 2020 habían sido canceladas once cuotas, quedando un saldo de US\$ 5.555.556. También incluye dos vales a plazo fijo en dólares estadounidenses tomados con el HSBC Bank (Uruguay) S.A. Uno de ellos en el mes de setiembre por un capital de US\$ 1.000.000 a cancelar en 180 días. El otro tomado en el mes de noviembre, por un capital de US\$ 1.000.000 a cancelar en 60 días.

Los intereses devengados y no pagados al cierre del ejercicio 31 de diciembre de 2020 ascienden a US\$ 14.710.

### 3.7 Ingresos Operativos

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>
Ingreso venta de madera	9.947.699	5.148.466	29.319.150	20.536.409
Ingreso por pastoreo	142.931	137.596	418.383	339.359
Ingreso por colmenas	88	-	177	-
	<b>10.090.718</b>	<b>5.286.062</b>	<b>29.737.710</b>	<b>20.875.768</b>

<b>Concepto</b>	<b>Equivalente en \$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>
Ingreso venta de madera	429.066.686	218.910.580	1.274.458.105	872.709.335
Ingreso por pastoreo	6.149.175	5.848.882	18.134.831	14.187.465
Ingreso por colmenas	3.795	-	7.677	-
	<b>435.219.656</b>	<b>224.759.462</b>	<b>1.292.600.613</b>	<b>886.896.800</b>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>
Honorario Operador Forestal	972.159	948.749	2.916.477	2.846.246
Otros honorarios	180.191	135.440	435.628	452.472
Gastos de Campo	204.334	133.451	735.278	486.785

Depreciación	205.859	203.633	617.388	608.406
Diversos	334.460	237.551	914.425	948.100
	<b>1.897.003</b>	<b>1.658.824</b>	<b>5.619.196</b>	<b>5.342.009</b>

**Equivalente en \$**

	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>
<b>Concepto</b>				
Honorario Operador Forestal	42.023.517	40.358.496	126.555.983	118.682.112
Otros honorarios	7.767.167	5.747.756	18.868.567	18.559.693
Gastos de Campo	8.814.737	5.693.513	31.806.454	20.293.676
Depreciación	8.853.444	8.656.100	26.750.663	25.587.011
Diversos	14.388.559	10.103.316	39.566.615	39.899.447
	<b>81.847.425</b>	<b>70.559.181</b>	<b>243.548.282</b>	<b>223.021.939</b>

### 3.9 Resultados financieros

**US\$**

	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>
<b>Concepto</b>				
Intereses ganados	-	100.913	85	130.648
Intereses y gastos bancarios	(34.841)	(20.690)	(81.425)	(71.844)
Intereses por préstamos	(57.844)	(59.162)	(178.476)	(163.598)
Diferencia de cambio	(42.953)	46.451	30.806	53.919
	<b>(135.638)</b>	<b>67.512</b>	<b>(229.010)</b>	<b>(50.875)</b>

**Equivalente en \$**

	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
	<b>30/9/2021</b>	<b>30/7/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>
<b>Concepto</b>				
Intereses ganados	-	4.303.824	3.623	5.492.380
Intereses y gastos bancarios	(1.503.350)	(878.064)	(3.534.419)	(3.099.223)
Intereses por préstamos	(2.493.813)	(2.514.907)	(7.742.838)	(6.925.788)
Diferencia de cambio	(1.855.019)	1.856.668	1.313.587	2.153.630
	<b>(5.852.182)</b>	<b>2.767.521</b>	<b>(9.960.047)</b>	<b>(2.379.001)</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 a 37.829 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 61.395 hectáreas al 30 de setiembre de 2021 (38.350 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2020).

El movimiento del activo biológico en el periodo de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2020 se detalla a continuación:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/9/2021</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
Saldo al inicio	275.460.178	182.085.661,00	11.662.983.937	6.793.251.857

Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	1.471.458	7.379.253	63.769.949	291.358.160
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(2.124.555)	(953.592)	(92.166.042)	(40.308.826)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos		86.948.856		3.681.414.560
Ajuste por conversión	-	-	165.628.196	937.268.186
	<b>274.807.081</b>	<b>275.460.178</b>	<b>11.800.216.040</b>	<b>11.662.983.937</b>

## Nota 5 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

En dólares estadounidenses:

30/9/2021										31/12/2020
Rubro	Valores de origen				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	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	112.983.865	-	-	112.983.865	-	-	-	-	112.983.865	112.983.865
Mejoras	23.239.908	-	-	23.239.908	(929.629)	(585.948)	-	(1.515.577)	21.724.331	22.310.280
Otras mejoras	130.400	11.320	-	141.720	(7.038)	(10.440)	-	(17.478)	124.242	123.362
Maquinaria	280.000	-	-	280.000	(37.333)	(21.000)	-	(58.333)	221.667	242.667
<b>Total</b>	<b>136.634.173</b>	<b>11.320</b>	<b>-</b>	<b>136.645.493</b>	<b>(974.000)</b>	<b>(617.388)</b>	<b>-</b>	<b>(1.591.388)</b>	<b>135.054.105</b>	<b>135.660.174</b>

Equivalente en pesos uruguayos:

30/9/2021										31/12/2020
Rubro	Valores de origen				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	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	4.783.736.844	-	67.790.319	4.851.527.163	-	-	-	-	4.851.527.163	4.783.736.845
Mejoras	983.977.694	-	13.943.945	997.921.639	(39.360.466)	(25.386.965)	(330.104)	(65.077.535)	932.844.104	944.617.227
Otras mejoras	5.521.152	488.525	75.784	6.085.461	(297.987)	(453.799)	(50)	(751.835)	5.333.626	5.223.165
Maquinaria	11.855.200	-	168.000	12.023.200	(1.580.688)	(909.898)	(14.240)	(2.504.826)	9.518.374	10.274.512
<b>Total</b>	<b>5.785.090.890</b>	<b>488.525</b>	<b>81.978.048</b>	<b>5.867.557.463</b>	<b>(41.239.141)</b>	<b>(26.750.662)</b>	<b>(344.394)</b>	<b>(68.334.196)</b>	<b>5.799.223.267</b>	<b>5.743.851.749</b>

## 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 setiembre de 2021		31 de diciembre de 2020	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.382.170	32.188	1.239.763	29.281
Otros activos no financieros	171.898.932	4.003.235	109.653.310	2.589.828
Efectivo y equivalente de efectivo	1.085.100	25.270	74.268	1.754
<b>Total activo</b>	<b>174.366.202</b>	<b>4.060.694</b>	<b>110.967.341</b>	<b>2.620.863</b>
<b>Pasivo</b>				
Impuesto diferido	(133.014.471)	(3.097.682)	(107.952.999)	(2.549.669)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	(134.008.289)	(3.120.826)	(94.217.778)	(2.225.266)
<b>Total Pasivo</b>	<b>(267.022.760)</b>	<b>(6.218.509)</b>	<b>(202.170.777)</b>	<b>(4.774.936)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(92.656.558)</b>	<b>(2.157.815)</b>	<b>(91.203.436)</b>	<b>(2.154.073)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 30 de setiembre de 2021 es de \$ 42,94. Al 31 de diciembre de 2020 el dólar estadounidense es de \$ 42,34.

## 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.

Fecha	Importe US\$	Equivalente \$
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 al 30 de setiembre de 2021 incluye los costos de emisión inicial que asciende a US\$ 309.720, equivalente a \$ 10.723.512.

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 \$ 2.258.491.818 al 30 de setiembre de 2021, y a \$ 2.014.029.164 al 31 de diciembre de 2020.

## Nota 8 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 30 de setiembre de 2021 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 20.052, correspondiente a 35.152 hectáreas pastoreadas, mientras que, por contrato de colmenas en tierras de su propiedad, el compromiso asciende a US\$ 173 correspondiente a 70 colmenas.

## 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>Cuentas a pagar comerciales</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/9/2021</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
Agroempresa Forestal S.A.	465.243	511.894	19.977.534	21.673.592
	<b>465.243</b>	<b>511.894</b>	<b>19.977.534</b>	<b>21.673.592</b>

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

	<b>US\$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
<b>Honorarios devengados</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>
Agroempresa Forestal S.A.	972.159	948.749	2.916.477	2.846.246
	<b>972.159</b>	<b>948.749</b>	<b>2.916.477</b>	<b>2.846.246</b>

	<b>Equivalente en \$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
<b>Honorarios devengados</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>	<b>30/9/2021</b>	<b>30/9/2020</b>
Agroempresa Forestal S.A.	42.023.517	40.358.496	126.555.983	118.682.112
	<b>42.023.517</b>	<b>40.358.496</b>	<b>126.555.983</b>	<b>118.682.112</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 debilitamiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo aumentaría US\$ 196.165 equivalentes a \$ 9.265.656. Si se presentara un fortalecimiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 239.757 equivalentes a \$ 9.265.656.

#### b) Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso está expuesto a un riesgo bajo de tasa de interés. El endeudamiento es a 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 del periodo de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/9/2021	31/12/2020	30/9/2021	31/12/2020
Inventario	3.850.035	2.684.091	165.320.502	113.644.405
Propiedad, Planta y Equipo (Tierras)	112.983.865	112.983.865	4.851.527.163	4.783.736.845
Activo biológico	274.807.081	275.460.178	11.800.216.040	11.662.983.937
	<b>391.640.981</b>	<b>391.128.134</b>	<b>16.817.063.705</b>	<b>16.560.365.187</b>

### Nota 11 - Otros hechos relevantes

En el primer semestre 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.

## 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 setiembre de 2021 en forma significativa.