

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

**INFORME DE COMPILACIÓN  
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES  
TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2021**

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

## 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 III al 31 de marzo 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 tres 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, 30 de abril de 2021



CPA FERRERE

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

## Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

**Estado intermedio de situación financiera al 31 de marzo 2021**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Nota	US\$		Equivalente en \$	
		31/3/2021	31/12/2020	31/3/2021	31/12/2020
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	117.901.252	118.054.910	5.209.702.638	4.998.444.903
Activos biológicos- plantaciones	4	41.018.052	40.986.914	1.812.464.677	1.735.385.939
Impuesto diferido (Nota 2.15).		-	-	-	-
<b>Total activo no corriente</b>		<b>158.919.304</b>	<b>159.041.824</b>	<b>7.022.167.315</b>	<b>6.733.830.842</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	2.531.061	3.070.161	111.839.973	129.990.624
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	8.442.467	6.843.141	373.047.293	289.738.577
Otros activos no financieros	3.3	2.810.715	1.922.208	124.197.036	81.386.289
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	1.953.328	1.428.765	86.311.683	60.493.896
<b>Total activo corriente</b>		<b>15.737.571</b>	<b>13.264.275</b>	<b>695.395.985</b>	<b>561.609.386</b>
<b>Total activo</b>		<b>174.656.875</b>	<b>172.306.099</b>	<b>7.717.563.300</b>	<b>7.295.440.228</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	190.000.000	190.000.000	5.491.141.906	5.491.141.906
Ajustes al patrimonio	7	-	-	2.576.009.249	2.275.831.811
Resultados acumulados		(29.806.781)	(28.808.704)	(988.693.378)	(942.134.243)
<b>Total patrimonio</b>		<b>160.193.219</b>	<b>161.191.296</b>	<b>7.078.457.777</b>	<b>6.824.839.474</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Prestamos y Obligaciones	3.6	1.562.499	1.750.000	69.042.146	74.095.001
Impuesto diferido	2.15	1.762.239	1.839.113	77.868.064	77.868.064
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>3.324.738</b>	<b>3.589.113</b>	<b>146.910.210</b>	<b>151.963.065</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Prestamos y Obligaciones	3.6	6.758.124	3.763.294	298.621.225	159.337.850
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	4.380.793	3.762.396	193.574.088	159.299.839
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>11.138.917</b>	<b>7.525.690</b>	<b>492.195.313</b>	<b>318.637.689</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>14.463.655</b>	<b>11.114.803</b>	<b>639.105.523</b>	<b>470.600.754</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>174.656.874</b>	<b>172.306.099</b>	<b>7.717.563.300</b>	<b>7.295.440.228</b>

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

**Estado intermedio del resultado integral**  
**por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2021**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Nota	US\$		Equivalente en \$	
		31/3/2021	31/3/2020	31/3/2021	31/3/2020
Ingresos operativos	3.7	8.522.744	4.123.913	368.419.032	167.884.288
Costo de los bienes vendidos		(8.503.475)	(3.582.438)	(371.109.507)	(147.696.482)
<b>Resultado bruto</b>		<b>19.269</b>	<b>541.475</b>	<b>(2.690.475)</b>	<b>20.187.806</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(1.029.887)	(1.021.455)	(44.412.783)	(40.459.869)
Resultados financieros	3.9	12.541	252.595	544.123	10.143.067
<b>Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta</b>		<b>(998.077)</b>	<b>(227.385)</b>	<b>(46.559.135)</b>	<b>(10.128.996)</b>
Impuesto a la renta	2.15	-	-	-	-
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>(998.077)</b>	<b>(227.385)</b>	<b>(46.559.135)</b>	<b>(10.128.996)</b>
<b>Otro resultado integral del ejercicio</b>					
Reserva por conversión	2.2	-	-	300.177.436	965.327.570
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>(998.077)</b>	<b>(227.385)</b>	<b>253.618.301</b>	<b>955.198.574</b>

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

**Estado de flujos de efectivo**  
**por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2021**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	US\$		Equivalente en \$		
	Nota	31/3/2021	31/3/2020	31/3/2021	31/3/2020
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>					
Resultado del ejercicio por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias		(998.077)	(227.385)	(46.559.135)	(10.128.996)
<b>Ajustes</b>					
Depreciaciones		199.647	124.302	8.637.081	4.992.760
Intereses devengados no pagados		8.123	-	358.933	-
Costo de venta de bosque en pie		1.506.050	1.451.451	66.806.867	61.548.112
		<b>715.743</b>	<b>1.348.368</b>	<b>29.243.746</b>	<b>56.411.876</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		(1.599.326)	(26.046)	(69.192.440)	(1.045.955)
Inventarios		255.623	(820.224)	11.059.140	(32.938.555)
Otros activos no financieros		(888.507)	(459.872)	(38.439.923)	(18.467.540)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar		541.524	300.969	23.428.224	12.086.313
Ajuste por conversión		-	-	862.586	2.928.067
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>		<b>(974.943)</b>	<b>343.195</b>	<b>(43.038.667)</b>	<b>18.974.206</b>
<b>Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión</b>					
Costos incurridos en el activo biológico		(1.253.711)	(1.119.691)	(53.929.258)	(44.288.002)
Compras de propiedades, planta y equipo		(45.989)	(49.343)	(1.989.382)	(1.971.736)
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>		<b>(1.299.700)</b>	<b>(1.169.034)</b>	<b>(55.918.640)</b>	<b>(46.259.738)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>					
Préstamos y obligaciones		2.799.206	-	123.718.154	-
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>		<b>2.799.206</b>	<b>-</b>	<b>123.718.154</b>	<b>-</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>524.563</b>	<b>(825.839)</b>	<b>24.760.847</b>	<b>(27.285.532)</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>1.428.765</b>	<b>1.541.276</b>	<b>60.493.896</b>	<b>57.501.908</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	1.056.940	553.119
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>1.953.328</b>	<b>715.437</b>	<b>86.311.683</b>	<b>30.769.495</b>

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

**Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto  
por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2021**  
(en dólares estadounidenses)

	<b>CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN</b>	<b>AJUSTES AL PATRIMONIO</b>	<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	<b>PATRIMONIO TOTAL</b>
<b>Al 1° de enero de 2021</b>	<b>190.000.000</b>	-	<b>(28.808.704)</b>	<b>161.191.296</b>
Resultado del ejercicio			(998.077)	(998.077)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido		-		-
<b>Al 31 de marzo de 2021</b>	<b>190.000.000</b>	-	<b>(29.806.781)</b>	<b>160.193.219</b>
<b>Al 1° de enero de 2020</b>	<b>190.000.000</b>	<b>3.314.712</b>	<b>(24.020.336)</b>	<b>169.294.376</b>
Resultado del ejercicio			(227.385)	(227.385)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido				-
<b>Al 31 de marzo de 2020</b>	<b>190.000.000</b>	<b>3.314.712</b>	<b>(24.247.721)</b>	<b>169.066.991</b>

**Estado de cambios en el patrimonio neto  
por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2021**  
(en pesos uruguayos)

	<b>CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN</b>	<b>AJUSTES AL PATRIMONIO</b>	<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	<b>PATRIMONIO TOTAL</b>
<b>Al 1° de enero de 2021</b>	<b>5.491.141.906</b>	<b>2.275.831.811</b>	<b>(942.134.243)</b>	<b>6.824.839.474</b>
Resultado del ejercicio			(46.559.135)	(46.559.135)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido				-
Reserva por Conversión		300.177.438		300.177.438
<b>Al 31 de marzo de 2021</b>	<b>5.491.141.906</b>	<b>2.576.009.249</b>	<b>(988.693.378)</b>	<b>7.078.457.777</b>
<b>Al 1° de enero de 2020</b>	<b>5.491.141.906</b>	<b>1.564.456.606</b>	<b>(739.563.937)</b>	<b>6.316.034.575</b>
Resultado del ejercicio			(10.128.996)	(10.128.996)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido				-
Reserva por Conversión		965.327.570		965.327.570
<b>Al 31 de marzo de 2020</b>	<b>5.491.141.906</b>	<b>2.529.784.176</b>	<b>(749.692.933)</b>	<b>7.271.233.149</b>

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

# Notas a los estados financieros intermedios por el período de tres meses al 31 de marzo de 2021

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 30 de abril de 2021.

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

### 2.1 Normas contables aplicadas.

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo a lo establecido en el Decreto 124/11. Este Decreto, emitido por el Poder Ejecutivo el 1º de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista 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.

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 legales y fiscales vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados financieros.

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

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre;
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones;
- convertir el patrimonio, con excepción de los resultados del ejercicio/periodo, al tipo de cambio de cierre;

- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del ejercicio/período;

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

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

## **2.2 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.

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

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

## **2.4 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 previsión por deudores incobrables basándose en el método de las pérdidas de créditos esperadas teniendo presente la probabilidad de default y el monto que espera recuperarse en dicho escenario, entendiéndose que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

## **2.8 Otros activos no financieros**

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

## **2.9 Activos biológicos- plantaciones**

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2020 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 31 de marzo 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, combinando técnicas 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 US\$ 40.989.941, equivalente a \$1.735.385.939 (Nota 4)

A dichos efectos se han considerado básicamente:

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

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

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

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

## **2.10 Inventarios**

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

## **2.11 Propiedades, planta y equipos**

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo 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 U\$S 98.822.942, equivalente a \$ 4.184.163.407.

La variación se imputó al rubro "Revaluación de Propiedad, planta y equipos" del resultado integral (ver Nota 7) hasta agotar el saldo del superávit reconocido por un importe de U\$S 7.183.289.

Por el remanente se reconoció una pérdida por deterioro en el ejercicio de U\$S 2.333.556, equivalentes a \$ 98.802.742, que se incluye en el Rubro Resultados Diversos en el Estado de Resultados

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

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

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

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

La Dirección y Gerencia estima que el valor neto contable de los bienes no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de la propiedad, planta y equipo con excepción de lo arriba indicado para las Tierras.

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 31 de marzo 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 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, en el período terminado el 31 de marzo de 2021 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

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

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

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

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

## **2.16 Provisiones**

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

## **2.17 Instrumentos financieros**

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

## **2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables**

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

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

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

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

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

### **(b) Impuesto a la renta**

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

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

## **2.19 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.

## 2.20 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2021, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020.

## Nota 3 - Apertura de rubros

### 3.1 Inventarios

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/3/2021</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/3/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
Madera	2.286.976	2.892.849	101.054.615	122.483.221
Herbicida	169.217	130.768	7.477.200	5.536.716
Fertilizante	62.495	24.717	2.761.476	1.046.514
Hormiguicida	12.373	5.726	546.682	242.449
Semillas	-	16.101	-	681.724
	<u>2.531.061</u>	<u>3.070.161</u>	<u>111.839.973</u>	<u>129.990.624</u>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/3/2021</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/3/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
Deudores comerciales	8.414.782	6.822.801	371.824.011	288.877.441
Deudores por pastoreo	27.685	20.340	1.223.282	861.136
	<u>8.442.467</u>	<u>6.843.141</u>	<u>373.047.293</u>	<u>289.738.577</u>



### 3.3 Otros activos no financieros

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2021	31/12/2020	31/3/2021	31/12/2020
<b>Concepto</b>				
Anticipo proveedores	46.873	56.186	2.071.173	2.378.933
Créditos fiscales	2.724.296	1.845.741	120.378.456	78.148.672
Otros créditos	39.546	20.281	1.747.407	858.684
	<u>2.810.715</u>	<u>1.922.208</u>	<u>124.197.036</u>	<u>81.386.289</u>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2021	31/12/2020	31/3/2021	31/12/2020
<b>Concepto</b>				
Bancos	1.953.328	1.428.765	86.311.683	60.493.896
	<u>1.953.328</u>	<u>1.428.765</u>	<u>86.311.683</u>	<u>60.493.896</u>

### 3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2021	31/12/2020	31/3/2021	31/12/2020
<b>Concepto</b>				
Acreedores comerciales	2.601.952	2.468.359	114.972.468	104.510.347
Acreedores Fiscales	1.692.486	1.189.271	74.785.799	50.353.743
Otras cuentas por pagar	75.962	46.223	3.356.523	1.957.073
Provisiones	10.394	58.542	459.298	2.478.676
	<u>4.380.794</u>	<u>3.762.395</u>	<u>193.574.088</u>	<u>159.299.839</u>

### 3.6 Préstamos y obligaciones – corriente y no corriente

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2021	31/12/2020	31/3/2021	31/12/2020
<b>Concepto</b>				
Préstamos bancarios	8.320.623	5.513.294	367.663.371	233.432.851
	<u>8.320.623</u>	<u>5.513.294</u>	<u>367.663.371</u>	<u>233.432.851</u>

Los préstamos bancarios al 31 de marzo de 2021 corresponden por un lado a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 3.000.000 equivalentes a \$ 132.561.000, a cancelar en 48 cuotas mensuales, iguales y consecutivas desde el 30 de mayo de 2020. A la fecha de los presentes Estados se cancelaron 11 cuotas de capital por US\$ 687.500 equivalentes a \$ 30.378.562.

En segundo lugar, a dos préstamos en dólares estadounidenses tomados con un banco de plaza, por un capital de US\$ 3.000.000 equivalentes a \$ 132.561.000, a cancelar íntegramente el 10 de mayo de 2021.

En tercer lugar, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 2.000.000 equivalentes a \$ 88.374.000, a cancelar íntegramente el 21 de abril de 2021.

Por último, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.000.000 equivalentes a \$44.187.000, a cancelar íntegramente el 30 de abril de 2021.

Los intereses devengados y no pagos a la fecha de los presentes Estados son US\$ 8.123 equivalentes a \$ 358.933.

### 3.7 Ingresos operativos

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/3/2021</b>	<b>31/3/2020</b>	<b>31/3/2021</b>	<b>31/3/2020</b>
Ingreso venta de madera	8.282.131	4.067.345	357.872.672	165.608.969
Ingreso por pastoreo	90.613	56.568	3.919.060	2.275.319
Ingreso por bono de carbono	150.000	-	6.627.300	-
	<b>8.522.744</b>	<b>4.123.913</b>	<b>368.419.032</b>	<b>167.884.288</b>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/3/2021</b>	<b>31/3/2020</b>	<b>31/3/2021</b>	<b>31/3/2020</b>
Honorario Operador Forestal	445.989	472.501	19.233.424	18.743.655
Otros honorarios	67.119	85.821	2.880.340	3.365.541
Gastos de Campo	239.887	161.940	10.331.023	6.297.033
Depreciación	199.647	124.302	8.637.082	4.992.760
Impuestos	1.904	-	81.817	-
Otros gastos	75.341	176.891	3.249.097	7.060.880
	<b>1.029.887</b>	<b>1.021.455</b>	<b>44.412.783</b>	<b>40.459.869</b>

### 3.9 Resultados financieros

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/3/2021</b>	<b>31/3/2020</b>	<b>31/3/2021</b>	<b>31/3/2020</b>
Intereses por préstamo bancario	(37.777)	(3.197)	(1.638.630)	(125.398)
Intereses y gastos bancarios	(14.237)	(1.019)	(610.133)	(44.570)
Diferencia de cambio	64.555	256.811	2.792.886	10.313.035
	<b>12.541</b>	<b>252.595</b>	<b>544.123</b>	<b>10.143.067</b>

## Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja, Rocha, Florida y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Dunii, Globulus y Pino Taeda, Híbrido, alcanzando a 25.999 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 46.000 hectáreas al 31 de marzo de 2021 (27.600 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2020).

La evolución del activo biológico en el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2021 y 31 de diciembre 2020 se detalla a continuación:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/3/2021</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/3/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
Saldo al inicio	40.986.914	37.341.461	1.735.385.939	1.393.135.216
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	1.253.711	4.631.673	53.929.258	192.515.552
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(1.222.573)	(5.992.946)	(54.021.822)	(254.308.107)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	5.006.726	-	211.984.789
Ajuste por conversión	-	-	77.171.302	192.058.489
	<b>41.018.052</b>	<b>40.986.914</b>	<b>1.812.464.677</b>	<b>1.735.385.939</b>

## Nota 5 - Propiedad, Planta y Equipo

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

### En dólares estadounidenses:

31/3/2021													31/12/2020
Rubro	Valores brutos						Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Bajas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Bajas	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio		
Tierras	98.822.942	-	-	-	-	98.822.942	-	-	-	-	-	98.822.942	98.822.942
Mejoras	20.206.258	-	-	-	-	20.206.258	(1.735.924)	-	(174.698)	-	(1.910.622)	18.295.636	18.470.334
Otras mejoras	983.192	45.989	-	-	-	1.029.181	(221.558)	-	(24.949)	-	(246.507)	782.674	761.634
<b>Total</b>	<b>120.012.392</b>	<b>45.989</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>120.058.381</b>	<b>(1.957.482)</b>	<b>-</b>	<b>(199.647)</b>	<b>-</b>	<b>(2.157.129)</b>	<b>117.901.252</b>	<b>118.054.910</b>

### En pesos uruguayos:

31/3/2021													31/12/2020
Rubro	Valores brutos						Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Bajas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Bajas	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio		
Tierras	4.184.163.407	-	-	-	182.525.976	4.366.689.383	-	-	-	-	-	4.366.689.383	4.184.163.407
Mejoras	855.532.938	-	-	-	37.320.957	892.853.895	(73.499.021)	-	(7.557.564)	(3.368.081)	(84.424.666)	808.429.229	782.033.917
Otras mejoras	41.628.338	1.989.381	-	-	1.858.682	45.476.401	(9.380.759)	-	(1.079.517)	(432.100)	(10.892.376)	34.584.025	32.247.579
<b>Total</b>	<b>5.081.324.683</b>	<b>1.989.381</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>221.705.615</b>	<b>5.305.019.679</b>	<b>(82.879.780)</b>	<b>-</b>	<b>(8.637.081)</b>	<b>(3.800.181)</b>	<b>(95.317.042)</b>	<b>5.209.702.637</b>	<b>4.998.444.903</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:

	31/3/2021		31/12/2020	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	19.874	450	19.874	469
Otros activos no financieros	120.910.369	2.736.334	78.613.611	1.856.722
Efectivo y equivalente de efectivo	1.438.124	32.546	1.068.805	25.243
Total	122.368.367	2.769.330	79.702.290	1.882.434
<b>Total activo</b>	<b>122.368.367</b>	<b>2.769.330</b>	<b>79.702.290</b>	<b>1.882.434</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo no corriente</b>				
Impuesto diferido	(77.868.064)	(1.762.239)	(77.868.064)	(1.839.113)
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>(77.868.064)</b>	<b>(1.762.239)</b>	<b>(77.868.064)</b>	<b>(1.839.113)</b>
<b>Pasivo corriente</b>				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	(134.854.168)	(3.051.897)	(95.469.887)	(2.254.839)
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>(134.854.168)</b>	<b>(3.051.897)</b>	<b>(95.469.887)</b>	<b>(2.254.839)</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>(212.722.232)</b>	<b>(4.814.136)</b>	<b>(173.337.951)</b>	<b>(4.093.952)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(90.353.865)</b>	<b>(2.044.807)</b>	<b>(93.635.661)</b>	<b>(2.211.518)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2021 es de \$ 44,187 y al 31 de diciembre de 2020 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 USD 190.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de USD 1.000.

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

Detalle de integraciones realizadas al 31 de marzo del 2021:

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

El saldo de ajuste al patrimonio incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 2.576.009.249 al 31 de marzo de 2021 y al 31 de diciembre de 2020 asciende a \$ 2.275.831.811.

## Nota 8 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de marzo de 2021 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a U\$S 95.560, correspondiente a 27.779 hectáreas pastoreadas.

## Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

-	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2021	31/12/2020	31/3/2021	31/12/2020
<b>Concepto</b>				
Agroempresa Forestal S.A.	203.492	223.100	8.991.719	9.446.063
	<b>203.492</b>	<b>223.100</b>	<b>8.991.719</b>	<b>9.446.063</b>

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2021	31/3/2020	31/3/2021	31/3/2020
<b>Honorarios devengados</b>				
Agroempresa Forestal S.A.	445.989	472.501	19.233.424	18.743.655
	<b>445.989</b>	<b>472.501</b>	<b>19.233.424</b>	<b>18.743.655</b>

## Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

### 10.1 Riesgo de crédito

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

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

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

## 10.2 Riesgo de liquidez

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

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

## 10.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en el tipo de cambio y en las tasas de interés, 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 periodo aumentaría US\$ 185.892 equivalente a \$ 9.035.387. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 227.201 equivalente a \$ 9.035.387.

### b) Riesgo de tasa de interés

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

### c) Riesgo de precio

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

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/3/2021</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/3/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
Inventario	2.531.061	3.070.161	111.839.973	129.990.624
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	98.822.942	98.822.942	4.366.689.383	4.184.163.407
Activo biológico	41.018.052	40.986.914	1.812.464.677	1.735.385.939
	<b>142.372.055</b>	<b>142.880.017</b>	<b>6.290.994.033</b>	<b>6.049.539.970</b>

## Nota 11 - Hechos posteriores

En el primer trimestre de 2020, se ha propagado en nuestra región el virus Coronavirus COVID-19 que ha sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud el 11 de marzo de 2020. Las medidas extraordinarias tomadas a nivel nacional e internacional para contener la pandemia han afectado notoriamente la actividad económica nacional y global. 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 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 lo anterior, tal lo expresado en la Nota 1; el contrato de Fideicomiso prevé un plan de negocios a 30 años; por lo cual las oscilaciones en los valores razonables de corto plazo no necesariamente afectarían el valor de realización de los principales activos (tierras) una vez que se liquiden los mismos al finalizar el plazo contractual.

Los valores de los activos y pasivos fueron determinados tal como lo requieren las normas contables aplicables, en base a las condiciones existentes a fecha de cierre de ejercicio, y, por ende, en un contexto económico previo a la llegada de la citada pandemia al territorio nacional. A la fecha de emisión de estos estados financieros no es posible estimar de manera confiable el impacto que la duración y/o la gravedad de estos desarrollos tendrán en los resultados financieros y la condición del Fideicomiso en períodos futuros.

A excepción de lo anterior, a la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen hechos que puedan afectar la situación existente al 31 de marzo de 2021 en forma significativa.