# Fideicomiso Financiero
# Forestal Bosques del Uruguay

## INFORME DE COMPILACIÓN
## CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES
## TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2020

# Fideicomiso Financiero
# Forestal Bosques del Uruguay

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
Notas a los estados financieros intermedios

Abreviaturas
$ - Pesos uruguayos
US$ – Dólares estadounidense

CPA
FERRERE

BOLIVIA | ECUADOR | PARAGUAY | **URUGUAY**

Juncal 1392 | Montevideo, Uruguay | CP. 11000
Tel.: +598 2 900 1000 | Fax.: +598 2 900 5000

**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 al 31 de marzo de 2020 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 Auditoria 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 abril de 2020

CPA FERRERE

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY**

**Estado intermedio de situación financiera al 31 de marzo de 2020**
(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

| | | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **Notas** | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| **Activo** | | | | | |
| **Activo no corriente** | | | | | |
| Propiedad, planta y equipo | 5 | 20.721.121 | 20.721.183 | 891.173.982 | 773.065.900 |
| Activos biologicos- plantaciones | 4 | 29.062.800 | 29.398.906 | 1.249.932.917 | 1.096.814.385 |
| **Total activo no corriente** | | **49.783.921** | **50.120.089** | **2.141.106.899** | **1.869.880.285** |
| **Activo corriente** | | | | | |
| Inventarios | 3.1 | 77.778 | 27.145 | 3.345.068 | 1.012.735 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 3.2 | 714.598 | 87.884 | 30.733.442 | 3.278.767 |
| Otros activos no financieros | 3.3 | 332.551 | 262.535 | 14.302.357 | 9.794.645 |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 3.4 | 556.902 | 38.665 | 23.951.257 | 1.442.524 |
| **Total activo corriente** | | **1.681.829** | **416.229** | **72.332.124** | **15.528.671** |
| **Total activo** | | **51.465.750** | **50.536.318** | **2.213.439.023** | **1.885.408.956** |
| **Patrimonio** | | | | | |
| Certificados de participación | 7 | 50.000.000 | 50.000.000 | 931.350.000 | 931.350.000 |
| Ajustes al patrimonio | 7 | (9.037.475) | (9.037.475) | 827.906.948 | 556.264.747 |
| Resultados acumulados | | 6.733.027 | 6.621.833 | 292.033.314 | 287.662.455 |
| **Total patrimonio** | | **47.695.552** | **47.584.358** | **2.051.290.262** | **1.775.277.202** |
| **Pasivo** | | | | | |
| **Pasivo no corriente** | | | | | |
| Préstamos y obligaciones | 3.6 | 1.700.000 | 1.400.000 | 73.113.600 | 52.231.200 |
| Impuesto diferido | 2.15 | 1.090.864 | 1.257.528 | 46.915.870 | 46.915.870 |
| **Total pasivo no corriente** | | **2.790.864** | **2.657.528** | **120.029.470** | **99.147.070** |
| **Pasivo corriente** | | | | | |
| Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 3.5 | 979.334 | 294.432 | 42.119.291 | 10.984.684 |
| **Total pasivo corriente** | | **979.334** | **294.432** | **42.119.291** | **10.984.684** |
| **Total pasivo** | | **3.770.198** | **2.951.960** | **162.148.761** | **110.131.754** |
| **Total pasivo y patrimonio** | | **51.465.750** | **50.536.318** | **2.213.439.023** | **1.885.408.956** |

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

**Estado intermedio del resultado integral**
**por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020**
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

| | | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **Notas** | **31/3/2020** | **31/3/2019** | **31/3/2020** | **31/3/2019** |
| Ingresos operativos | 3.7 | 1.282.800 | 38.319 | 53.498.056 | 1.253.524 |
| Costo de los bienes vendidos | | (1.087.204) | - | (45.952.022) | - |
| **Resultado bruto** | | **195.596** | **38.319** | **7.546.034** | **1.253.524** |
| Gastos de administración y ventas | 3.8 | (225.686) | (220.554) | (8.849.981) | (7.249.864) |
| Resultados financieros | 3.9 | 141.284 | 12.411 | 5.674.806 | 409.630 |
| **Resultado del periodo antes del impuesto a la renta** | | **111.194** | **(169.824)** | **4.370.859** | **(5.586.710)** |
| Impuesto a la renta | 2.15 | - | - | - | - |
| **Resultado del periodo** | | **111.194** | **(169.824)** | **4.370.859** | **(5.586.710)** |
| **Otro resultado integral del periodo** | | | | | |
| Reserva por conversión | 2.2 | - | - | 271.642.201 | 50.590.644 |
| **Resultado integral del periodo** | | **111.194** | **(169.824)** | **276.013.060** | **45.003.934** |

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

**Estado intermedio de flujos de efectivo**
**por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020**
(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| | **31/3/2020** | **31/3/2019** | **31/3/2020** | **31/3/2019** |
| Flujo de fondos provenientes de actividades operativas | | | | |
| Resultado del periodo por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias | 111.194 | (169.824) | 4.370.859 | (5.586.710) |
| **Ajustes** | | | | |
| Intereses devengados no pagados | - | 11.446 | - | 376.602 |
| Costo de venta de bosque en pie | 406.129 | | 17.466.789 | |
| Depreciaciones | 62 | 62 | 2.486 | 2.035 |
| | **517.385** | **(158.316)** | **21.840.134** | **(5.208.073)** |
| **Cambios en activos y pasivos** | | | | |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | (626.714) | 8.183 | (25.167.581) | 269.589 |
| Inventarios | (50.633) | (304.555) | (2.033.320) | (10.033.564) |
| Otros activos no financieros | (70.016) | 13.578 | (2.811.703) | 447.327 |
| Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 518.238 | (12.750) | 20.811.402 | (420.049) |
| Ajuste por conversión | - | - | 1.133.443 | 322.009 |
| **Flujo neto de actividades de operación** | **288.260** | **(453.860)** | **13.772.375** | **(14.622.761)** |
| **Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión** | | | | |
| Costos incurridos en el activo biológico | (70.023) | (173.742) | (2.821.793) | (5.730.236) |
| **Flujo neto de actividades de inversión** | **(70.023)** | **(173.742)** | **(2.821.793)** | **(5.730.236)** |
| **Flujo de fondos utilizado en actividades de financiamiento** | | | | |
| Préstamos y obligaciones | 300.000 | - | 11.409.215 | - |
| **Flujo neto de actividades de financiamiento** | **300.000** | **-** | **11.409.215** | **-** |
| **Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo** | **518.237** | **(627.602)** | **22.359.797** | **(20.352.997)** |
| **Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo** | **38.665** | **636.997** | **1.442.524** | **20.642.539** |
| Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalente | **-** | **-** | 148.936 | 25.047 |
| **Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo** | **556.902** | **9.395** | **23.951.257** | **314.589** |

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

**Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto**
**por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020**
(en dólares estadounidense)

| | CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN | AJUSTES AL PATRIMONIO | RESULTADOS ACUMULADOS | PATRIMONIO TOTAL |
|---|---|---|---|---|
| **Al 1° de enero de 2020** | **50.000.000** | **(9.037.475)** | **6.621.833** | **47.584.358** |
| Resultado del periodo | | | 111.194 | 111.194 |
| Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido | | - | | - |
| **Al 31 de marzo de 2020** | **50.000.000** | **(9.037.475)** | **6.733.027** | **47.695.552** |

| | CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN | AJUSTES AL PATRIMONIO | RESULTADOS ACUMULADOS | PATRIMONIO TOTAL |
|---|---|---|---|---|
| **Al 1° de enero de 2019** | **50.000.000** | **(1.014.337)** | **(1.963.100)** | **47.022.563** |
| Resultado del periodo | | | (169.824) | (169.824) |
| Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido | | - | | - |
| **Al 31 de marzo de 2019** | **50.000.000** | **(1.014.337)** | **(2.132.924)** | **46.852.739** |

**Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto**
**por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020**
(en pesos uruguayos)

| | CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN | AJUSTES AL PATRIMONIO | RESULTADOS ACUMULADOS | PATRIMONIO TOTAL |
|---|---|---|---|---|
| **Al 1° de enero de 2020** | **931.350.000** | **556.264.747** | **287.662.455** | **1.775.277.202** |
| Resultado del periodo | | | 4.370.859 | 4.370.859 |
| Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido | | - | | - |
| Reserva por Conversión | | 271.642.201 | | 271.642.201 |
| **Al 31 de marzo de 2020** | **931.350.000** | **827.906.948** | **292.033.314** | **2.051.290.262** |

| | CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN | AJUSTES AL PATRIMONIO | RESULTADOS ACUMULADOS | PATRIMONIO TOTAL |
|---|---|---|---|---|
| **Al 1° de enero de 2019** | **931.350.000** | **625.567.287** | **(33.104.126)** | **1.523.813.161** |
| Resultado del periodo | | | (5.586.710) | (5.586.710) |
| Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido | | | | - |
| Reserva por Conversión | | 50.590.644 | | 50.590.644 |
| **Al 31 de marzo de 2019** | **931.350.000** | **676.157.931** | **(38.690.836)** | **1.568.817.095** |

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay

# Notas a los estados financieros intermedios por el período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2020

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

En la asamblea de titulares de fecha 27 de febrero de 2013, los titulares resolvieron modificar condiciones respecto a las modalidades de contratación del Contrato del Fideicomiso. A los efectos de reflejar las condiciones aprobadas por los titulares en la referida asamblea, con fecha 5 de marzo de 2013, las partes deciden modificar el contrato. Acuerdan incluir como finalidad del Fideicomiso, la posibilidad de arrendar inmuebles rurales en forma adicional a la compra de campos. Se autoriza también la adquisición de inmuebles rurales mediante la celebración de promesas de enajenación de inmuebles a plazo.

El Fideicomiso cierra su ejercicio fiscal y contable el 31 de diciembre de acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay. 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 tres meses finalizado el 31 de marzo de 2020.

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 abril de 2020.

## 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.

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

Los estados financieros intermedios no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto, estos estados financieros intermedios deben ser leídos en conjunto con los estados financieros anuales del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2019.

**Nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio**

Las nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB con vigencia para el ejercicio económico iniciado el 1 de enero 2020 son las siguientes:

- Modificaciones a NIIF 3: "Combinaciones de Negocios": Definición de un negocio
- Modificaciones a NIC 1: Presentación de Estados Financieros" y modificaciones a NIC 8: "Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores": Definición de materialidad.
- Modificaciones a las NIIF 9, NIC 39 y NIIF 7 – Reforma de la Tasa de Interés de Referencia
- Marco Conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera.

La aplicación de estas nuevas normas no afecta en forma significativa los estados financieros.

**Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas emitidas que no están vigentes a la fecha:**

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2020, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el fideicomiso son las siguientes:

- IFRS 17: Contratos de Seguro
- IFRS 10 e IAS 28: Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto

La Dirección no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

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

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

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

El Fideicomiso para cumplir con las disposiciones legales y fiscales vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados.

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

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

Los rubros patrimoniales han sido re expresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos; 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados de 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 la propiedad, planta y equipo) han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido respectivamente y posteriormente medido al costo amortizado. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

## 2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

## 2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.
El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

## 2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una 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, entendiendo que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

## 2.8 Otros activos no financieros

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

## 2.9 Activos biológicos- plantaciones

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

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

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

A dichos efectos se han considerado básicamente:

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

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

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

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

## 2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

## 2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2020 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

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

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

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

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

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

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

Las depreciaciones del 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 2020 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

## 2.14 Concepto de fondos

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

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

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

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

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

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 cerrado el 31 de marzo de 2020 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

Con fecha 8 de marzo de 2016, la Dirección General Impositiva publicó una consulta en donde establece que las exoneraciones del impuesto al patrimonio agropecuario resultan también aplicables a la sobretasa. En tal sentido, y de acuerdo a la nueva información disponible, el Fideicomiso solicitó y obtuvo la devolución por parte de la Dirección General Impositiva de los importes abonados por este concepto por los ejercicios 2013, 2014 y 2015 mediante certificados de crédito para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2016.

La venta de productos agropecuarios en estado natural se encuentra sujeta al régimen de IVA en suspenso. La venta de rolos descortezados y talado de montes implantados por el propio Fideicomiso o que hayan sido adquiridos en pie, se consideran venta de productos agropecuarios en estado natural. En consecuencia, el IVA permanecerá en suspenso pudiendo recuperar el impuesto incluido en las adquisiciones que integren el costo. Los ingresos por pastoreo están exentos de IVA, con lo cual una porción del IVA compras indirecto no podrá recuperarse por asociarse a este tipo de ingresos.

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

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

## 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, créditos y deudas. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de

proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos financieros derivados en el 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 (Nota 2.11) y de los activos biológicos (Nota 2.9).

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

**(b) Impuesto a la renta**

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

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

### 2.19 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 periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2020, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

## Nota 3 - Aperturas de rubros

### 3.1 Inventarios

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| ***Concepto*** | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| Madera | 72.882 | 20.464 | 3.134.481 | 763.462 |
| Herbicida | 4.896 | 6.681 | 210.587 | 249.273 |
| | **77.778** | **27.145** | **3.345.068** | **1.012.735** |

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| ***Concepto*** | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| Deudores comerciales | 710.377 | 47.922 | 30.551.913 | 1.787.874 |
| Deudores por pastoreo | 4.221 | 39.962 | 181.529 | 1.490.893 |
| | **714.598** | **87.884** | **30.733.442** | **3.278.767** |

### 3.3 Otros activos no financieros

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| ***Concepto*** | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| Anticipo proveedores | 277 | - | 11.899 | - |
| Créditos fiscales | 280.202 | 224.806 | 12.050.955 | 8.387.068 |
| Otros activos diversos | 52.072 | 37.729 | 2.239.503 | 1.407.577 |
| | **332.551** | **262.535** | **14.302.357** | **9.794.645** |

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| ***Concepto*** | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| Bancos | 556.902 | 38.665 | 23.951.257 | 1.442.524 |
| | **556.902** | **38.665** | **23.951.257** | **1.442.524** |

### 3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| ***Concepto*** | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| Acreedores comerciales | 833.036 | 181.528 | 35.827.207 | 6.772.452 |
| Acreedores fiscales | 86.783 | 13.470 | 3.732.355 | 502.552 |
| Otras cuentas a pagar | 59.515 | 99.434 | 2.559.729 | 3.709.680 |
| | **979.334** | **294.432** | **42.119.291** | **10.984.684** |

### 3.6 Préstamos y obligaciones

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| ***Concepto*** | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| Préstamo bancario | 1.700.000 | 1.400.000 | 73.113.600 | 52.231.200 |
| | **1.700.000** | **1.400.000** | **73.113.600** | **52.231.200** |

El préstamo bancario al 31 de marzo de 2020 corresponde a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US$ 1.700.000 equivalentes a $ 73.113.600 al 31 de marzo de 2020 y US$ 1.100.000 equivalente a $ 52.231.200 al 31 de diciembre de 2019, a cancelar en cuatro cuotas semestrales iguales desde el mes de junio 2022. Los intereses devengados al cierre del periodo ascienden a US$ 15.815, equivalentes a $ 637.247. Al 31 de diciembre de 2019 ascienden a US$ 56.612, equivalente a $ 2.012.315.

### 3.7 Ingresos operativos

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| ***Concepto*** | **31/3/2020** | **31/3/2019** | **31/3/2020** | **31/3/2019** |
| Ingreso por venta de madera | 1.251.836 | 16.500 | 52.235.126 | 536.102 |
| Ingreso por pastoreo | 30.964 | 21.819 | 1.262.930 | 717.422 |
| | **1.282.800** | **38.319** | **53.498.056** | **1.253.524** |

### 3.8 Gastos de administración y ventas

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| ***Concepto*** | **31/3/2020** | **31/3/2019** | **31/3/2020** | **31/3/2019** |
| Honorario Operador Forestal | 123.118 | 114.691 | 4.880.869 | 3.783.508 |
| Otros Honorarios | 38.116 | 33.644 | 1.449.672 | 1.100.102 |
| Gastos de Campo | 47.608 | 60.160 | 1.844.998 | 1.969.277 |
| Impuestos | 1.084 | 252 | 41.071 | 8.324 |
| Diversos | 3.549 | 3.614 | 143.654 | 119.261 |
| Seguros | 12.211 | 8.193 | 489.717 | 269.392 |
| | **225.686** | **220.554** | **8.849.981** | **7.249.864** |

### 3.9 Resultados financieros

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| ***Concepto*** | **31/3/2020** | **31/3/2019** | **31/3/2020** | **31/3/2019** |
| Intereses ganados | - | 541 | - | 17.592 |
| Diferencia de cambio | 159.064 | 25.010 | 6.387.705 | 823.962 |
| Intereses por préstamos | (15.815) | (11.446) | (637.247) | (376.602) |
| Intereses y gastos bancarios | (1.965) | (1.694) | (75.652) | (55.322) |
| | **141.284** | **12.411** | **5.674.806** | **409.630** |

## Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus grandis, saligna, dunii y globulus alcanzando a 5.714 hectáreas plantadas al 31 de marzo de 2020 (5.564 hectáreas al 31 de diciembre de 2019) en una superficie aproximada de 9.500 hectáreas al 31 de marzo de 2020.

La evolución del activo biológico en el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019 se detalla a continuación:

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| Saldo al inicio | 29.398.906 | 19.555.276 | 1.096.814.385 | 633.708.274 |
| Incremento por costos incorporados a los activos biológicos | 70.023 | 567.674 | 2.821.793 | 19.910.720 |
| Reducción por cosecha de los activos biológicos | (406.129) | - | (17.466.789) | - |
| Cambio en el valor razonable de los activos biológicos | - | 9.275.956 | - | 346.067.360 |
| Ajuste por conversión | - | - | 167.763.528 | 97.128.031 |
| | **29.062.800** | **29.398.906** | **1.249.932.917** | **1.096.814.385** |

## Nota 5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

| | 31/3/2020 | | | | | | | | 31/12/2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valores de origen | | | Depreciaciones | | | | Valores netos | Valores netos |
| | Valores al inicio | Aumentos | Valores al cierre | Acumuladas al inicio | Del periodo | Ajuste por conversión | Acumuladas al cierre | | |
| Terrenos | 20.710.441 | - | 20.710.441 | - | - | - | - | 20.710.441 | 20.710.441 |
| Mejoras | 12.380 | - | 12.380 | (1.638) | (62) | - | (1.700) | 10.680 | 10.742 |
| **TOTAL** | **20.722.821** | **-** | **20.722.821** | **(1.638)** | **(62)** | **-** | **(1.700)** | **20.721.121** | **20.721.183** |

Equivalente en pesos uruguayos

| | 31/3/2020 | | | | | | | | 31/12/2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valores de origen | | | Depreciaciones | | | | Valores netos | Valores netos |
| Rubro | Valores al inicio | Ajuste por conversión | Valores al cierre | Acumuladas al inicio | Del periodo | Ajuste por conversión | Acumuladas al cierre | | |
| Terrenos | 772.665.133 | 118.049.514 | 890.714.647 | - | - | - | - | 890.714.647 | 772.665.133 |
| Mejoras | 461.879 | 70.567 | 532.446 | (61.112) | (2.486) | (9.513) | (73.111) | 459.335 | 400.767 |
| **TOTAL** | **773.127.012** | **118.120.081** | **891.247.093** | **(61.112)** | **(2.486)** | **(9.513)** | **(73.111)** | **891.173.982** | **773.065.900** |

## 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 de marzo 2020 | | 31 de diciembre de 2019 | |
|---|---|---|---|---|
| | **$** | **Equivalente en US$** | **$** | **Equivalente en US$** |
| **Activo** | | | | |
| Activo Corriente | | | | |
| Otros activos no financieros | 13.045.056 | 303.317 | 8.387.068 | 224.806 |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 4.193.964 | 97.516 | 153.527 | 4.115 |
| **Total activo** | **17.239.020** | **400.833** | **8.540.595** | **228.921** |
| **Pasivo** | | | | |
| **Pasivo no corriente** | | | | |
| Impuesto diferido | 46.915.870 | 1.090.864 | 46.915.870 | 1.257.528 |
| **Total** | **46.915.870** | **1.090.864** | **46.915.870** | **1.257.528** |
| **Pasivo corriente** | | | | |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 20.552.688 | 477.881 | 3.941.110 | 105.637 |
| **Total** | **20.552.688** | **477.881** | **3.941.110** | **105.637** |
| **Total pasivo** | **67.468.558** | **1.568.745** | **50.856.980** | **1.363.165** |
| **Posición neta** | **(50.229.538)** | **(1.167.912)** | **(42.316.385)** | **(1.134.244)** |

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2020 es de $43,008. Al 31 de diciembre de 2019 el dólar estadounidense es de $ 37,308.

## Nota 7 - Patrimonio

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo neto del efecto por impuesto diferido que asciende a una pérdida de US$ 9.163.165, equivalente a $ 349.274.902 al 31 de marzo de 2020 y al 31 de diciembre de 2019. Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a $ 1.172.492.609 al 31 de marzo de 2020 y $ 900.850.407 al 31 de diciembre 2019.

## Nota 8 - Compromisos asumidos

Al 31 de marzo de 2020 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US$ 33.401 correspondientes a 7.683 hectáreas pastoreadas.

## Nota 9 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| **Concepto** | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| Agroempresa Forestal S.A | 130.539 | 89.410 | 5.614.221 | 3.335.708 |
| | **130.539** | **89.410** | **5.614.221** | **3.335.708** |

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

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| **Honorarios devengados** | **31/3/2020** | **31/03/2019** | **31/3/2020** | **31/03/2019** |
| Agroempresa Forestal S.A | 123.118 | 114.691 | 4.880.869 | 3.783.508 |
| | **123.118** | **114.691** | **4.880.869** | **3.783.508** |

## Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

### 10.1 Riesgo de crédito

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

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

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

### 10.2 Riesgo de liquidez

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

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

### 10.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en el tipo de cambio y en las tasas de interés, 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$ 106.174 equivalente en $ 5.022.954. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US$ 129.768 equivalente en $ 5.022.954.

**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 mantengan. Los principales activos expuestos a este riesgo al cierre de cada periodo de los Estados Financieros son los siguientes:

| | US$ | | Equivalente en $ | |
|---|---|---|---|---|
| | **31/3/2020** | **31/12/2019** | **31/3/2020** | **31/12/2019** |
| Inventario | 77.778 | 27.145 | 3.345.068 | 1.012.735 |
| Propiedad, planta y equipos (Tierras) | 20.710.441 | 20.710.441 | 890.714.647 | 772.665.133 |
| Activo Biológico | 29.062.800 | 29.398.906 | 1.249.932.917 | 1.096.814.385 |
| | **49.851.019** | **50.136.492** | **2.143.992.632** | **1.870.492.253** |

## Nota 11 - Otros hechos relevantes

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

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

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

## 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 31 de marzo de 2020 en forma significativa.