

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

**INFORME DE COMPILACIÓN
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES
TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2022**

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 2022 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, 29 de abril de 2022



CPA FERRERE


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

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Estado intermedio de situación financiera al 31 de marzo 2022
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Nota	US\$		Equivalente en \$	
		31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	149.349.748	149.518.741	6.140.514.871	6.682.740.138
Activos biológicos- plantaciones	4	63.402.533	63.625.683	2.606.795.134	2.843.749.896
Total activo no corriente		212.752.281	213.144.424	8.747.310.005	9.526.490.034
Activo corriente					
Inventarios	3.1	4.937.536	3.447.311	203.006.807	154.077.584
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	1.868.786	112.260	76.835.156	5.017.472
Otros activos no financieros	3.3	2.892.319	3.598.194	118.917.680	160.821.229
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	251.672	965.704	10.347.496	43.162.123
Total activo corriente		9.950.313	8.123.469	409.107.139	363.078.408
Total activo		222.702.594	221.267.893	9.156.417.144	9.889.568.442
Patrimonio					
Certificados de participación	7	190.000.000	190.000.000	5.491.141.906	5.491.141.906
Reserva por revaluación	7	26.298.721	26.298.722	1.175.421.339	1.175.421.339
Reserva por conversión	7	-	-	1.910.970.948	2.654.954.338
Resultados acumulados		(10.590.372)	(9.380.015)	(119.835.379)	(73.285.967)
Total patrimonio		205.708.349	206.918.707	8.457.698.814	9.248.231.616
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Prestamos y Obligaciones	3.6	812.500	1.000.000	33.405.940	44.695.000
Impuesto diferido	2.15	8.063.677	7.417.789	331.538.077	331.538.077
Total pasivo no corriente		8.876.177	8.417.789	364.944.017	376.233.077
Pasivo corriente					
Prestamos y Obligaciones	3.6	3.937.174	1.751.221	161.876.912	78.270.805
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	4.180.894	4.180.176	171.897.401	186.832.944
Total pasivo corriente		8.118.068	5.931.397	333.774.313	265.103.749
Total pasivo		16.994.245	14.349.186	698.718.330	641.336.826
Total pasivo y patrimonio		222.702.594	221.267.893	9.156.417.144	9.889.568.442

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Estado intermedio del resultado integral
por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2022
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Nota	US\$		Equivalente en \$	
		31/3/2022	31/3/2021	31/3/2022	31/3/2021
Ingresos operativos	3.7	3.892.396	8.522.744	168.584.680	368.419.032
Costo de los bienes vendidos		(3.374.468)	(8.503.475)	(141.088.244)	(371.109.507)
Resultado bruto		517.928	19.269	27.496.436	(2.690.475)
Gastos de administración y ventas	3.8	(1.101.118)	(1.029.887)	(47.143.965)	(44.412.783)
Resultados financieros	3.10	(627.167)	12.541	(26.901.883)	544.123
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(1.210.357)	(998.077)	(46.549.412)	(46.559.135)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	-	-
Resultado del ejercicio		(1.210.357)	(998.077)	(46.549.412)	(46.559.135)
Otro resultado integral del ejercicio					
Revaluación de propiedad, planta y equipo	5	-	-	-	-
Impuesto diferido asociado a la revaluación de propiedad, planta y equipo	2.15	-	-	-	-
Reserva por conversión	2.2	-	-	(743.983.390)	300.177.436
Resultado integral del ejercicio		(1.210.357)	(998.077)	(790.532.802)	253.618.301

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Estado de flujos de efectivo
por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2022
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Nota	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/3/2021	31/3/2022	31/3/2021
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del ejercicio por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(1.210.357)	(998.077)	(46.549.412)	(46.559.135)
Ajustes				
Depreciaciones	201.844	199.647	8.589.394	8.637.081
Intereses devengados no pagados	4.224	8.123	173.664	358.933
Costo de venta de bosque en pie	1.022.483	1.506.050	41.890.120	66.806.867
	18.194	715.743	4.103.766	29.243.746
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(1.756.526)	(1.599.326)	(75.363.748)	(69.192.440)
Inventarios	(368.238)	255.623	(15.799.261)	11.059.140
Otros activos no financieros	705.874	(888.507)	30.285.524	(38.439.923)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	646.606	541.524	27.742.630	23.428.224
Ajuste por conversión	-	-	(2.903.908)	862.586
Flujo neto de actividades de operación	(754.090)	(974.943)	(31.934.997)	(43.038.667)
Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión				
Costos incurridos en el activo biológico	(1.921.320)	(1.253.711)	(83.972.043)	(53.929.258)
Compras de propiedades, planta y equipo	(32.851)	(45.989)	(1.384.239)	(1.989.382)
Flujo de fondos de actividades de inversión	(1.954.171)	(1.299.700)	(85.356.282)	(55.918.640)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento				
Préstamos y obligaciones	1.211.279	2.799.206	52.254.686	123.718.154
Flujo de fondos de actividades de financiamiento	1.211.279	2.799.206	52.254.686	123.718.154
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	(1.496.982)	524.563	(65.036.593)	24.760.847
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	965.704	1.428.765	43.162.123	60.493.896
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	30.968	1.056.940
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	(531.278)	1.953.328	(21.843.502)	86.311.683

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 2022**
(en dólares estadounidenses)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR REVALUACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2022	190.000.000	26.298.721	(9.380.015)	206.918.706
Resultado del ejercicio			(1.210.357)	(1.210.357)
Al 31 de marzo de 2022	190.000.000	26.298.721	(10.590.372)	205.708.349
Al 1° de enero de 2021	190.000.000	-	(28.808.704)	161.191.296
Resultado del ejercicio	-	-	(998.077)	(998.077)
Al 31 de marzo de 2021	190.000.000	-	(29.806.781)	160.193.219

**Estado de cambios en el patrimonio neto
por el periodo de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2022**
(en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR REVALUACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2022	5.491.141.906	1.175.421.339	2.654.954.338	(73.285.967)	9.248.231.616
Resultado del ejercicio	-	-	-	(46.549.412)	(46.549.412)
Reserva por Conversión	-	-	(743.983.390)	-	(743.983.390)
Al 31 de marzo de 2022	5.491.141.906	1.175.421.339	1.910.970.948	(119.835.379)	8.457.698.814
Al 1° de enero de 2021	5.491.141.906	-	2.275.831.811	(942.134.243)	6.824.839.474
Resultado del ejercicio	-	-	-	(46.559.135)	(46.559.135)
Reserva por Conversión	-	-	300.177.438	-	300.177.438
Al 31 de marzo de 2021	5.491.141.906	-	2.576.009.249	(988.693.378)	7.078.457.777

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

Notas a los estados financieros intermedios por el período de tres meses al 31 de marzo de 2022

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 29 de abril de 2022.

Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

El Decreto 124/2011 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 por los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español.

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 – “Información Financiera Intermedia”. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

2.1.1 Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio

Las políticas contables aplicadas por el Fideicomiso para la preparación y presentación de los presentes estados financieros son las mismas aplicadas por el Fideicomiso en sus estados financieros al 31 de diciembre de 2021, excepto por la adopción de las nuevas normas con vigencia a partir del 1 de enero de 2022. El Fideicomiso no adoptó en forma anticipada otras normas, interpretaciones o modificaciones que han sido emitidas, pero no están aún vigentes.

Durante el presente ejercicio entró en vigencia la aplicación de las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB.

- Modificación a la NIIF 3 – actualización de referencias al Marco Conceptual.
- Propiedades, planta y equipo – importes obtenidos con anterioridad al uso previsto – modificación de la NIC 16.
- Contratos onerosos – Costos de cumplimiento de contratos – Modificaciones a la NIC 37.
- NIIF 1 – Adopción por primera vez de NIIF - Subsidiarias que adoptan primera vez las NIIF.
- NIIF 9 Instrumentos financieros – honorarios en el test del 10% para la baja de pasivos financieros.
- NIC 41 Agricultura – Impuestos en la valuación a valor razonable.
- Modificación a la NIIF 16: Concesiones de alquiler relacionados al Covid-19.

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

2.1.2 Normas nuevas y revisadas, interpretaciones y modificaciones publicadas cuya aplicación aún no es obligatoria

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 2022, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el fideicomiso son las siguientes:

- NIIF 17 – Contratos de seguro. (1)
- Modificación a la NIC 1 - Clasificación de obligaciones como corrientes y no corrientes. (1)

- NIC 8 – Definición de estimaciones contables. (1)
- NIC 1 – Revelaciones de políticas contables. (1)
- NIC 12 – Impuesto diferido asociado a activos y pasivos de una única transacción. (1)

(1) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2023.

La Dirección del Fideicomiso espera que la aplicación de estas modificaciones no afecte en forma significativa los estados financieros.

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 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 ejercicio/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 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 2021 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 31 de marzo de 2022 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 2021 por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, utilizando técnicas fundamentalmente de enfoque de ingresos (income or expectation 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 2021 ascendía a US\$ 63.625.683, equivalente a \$ 2.843.749.896 (Nota 4).

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el ejercicio de la proyección
- los costos anuales variables y fijos asociados a la producción forestal
- una tasa de descuento estimada en base a un modelo de precios de activos de capital, la cual asciende a 7.5%

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 2022 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 2021. 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 130.993.207, equivalente a \$ 5.854.741.432

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 2022 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 consideran efectivo y equivalente de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

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

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Bancos	251.672	965.704	10.347.496	43.162.123
Sobregiro bancario	(782.950)	-	(32.190.998)	-
	(531.278)	965.704	(21.843.502)	43.162.123

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 2022 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 mediante la contratación de un perito independiente determinan el valor razonable de las tierras y bosques.

Supuestos claves empleados en la determinación del valor razonable

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 2022, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

Nota 3 - Apertura de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Madera	4.478.364	3.341.751	184.127.971	149.359.614
Herbicida	281.136	95.929	11.558.903	4.287.530
Fertilizante	71.325	1.831	2.932.531	81.819
Hormiguicida	4.504	7.800	185.182	348.621
Plantines	102.207	-	4.202.220	-
	4.937.536	3.447.311	203.006.807	154.077.584

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Deudores comerciales	1.831.995	76.753	75.322.480	3.430.518
Deudores por pastoreos	36.758	35.507	1.511.301	1.586.954,0
Deudores por colmenas	33	-	1.375	-
	1.868.786	112.260	76.835.156	5.017.472

3.3 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Anticipo proveedores	100.136	21.510	4.117.100	961.345
Créditos fiscales	2.787.117	3.576.684	114.592.311	159.859.884
Otros créditos	5.066	-	208.269	-
	2.892.319	3.598.194	118.917.680	160.821.229

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Bancos	251.672	965.704	10.347.496	43.162.123
	251.672	965.704	10.347.496	43.162.123

3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Acreedores comerciales	2.798.032	1.586.390	115.041.095	70.903.686
Acreedores Fiscales	1.329.259	2.469.963	54.652.409	110.394.979
Otras cuentas por pagar	71.006	79.677	2.919.402	3.561.213
Provisiones	11.834	27.385	486.568	1.223.951
Seguros	(29.237)	16.761	(1.202.073)	749.115
	4.180.894	4.180.176	171.897.401	186.832.944

3.6 Préstamos y obligaciones – corriente y no corriente

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Préstamos bancarios	3.966.724	2.751.221	163.091.854	122.965.805
Sobregiro bancario	782.950	-	32.190.998	-
	4.749.674	2.751.221	195.282.852	122.965.805

Los préstamos bancarios al 31 de marzo de 2022 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 \$ 123.345.000, 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 23 cuotas de capital por US\$ 1.437.500 equivalentes a \$ 59.102.813.

En segundo lugar, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.000.000 equivalentes a \$41.115.000, a cancelar íntegramente el 13 de mayo de 2022.

Por otra parte, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.400.000 equivalentes a \$57.561.000, a cancelar íntegramente el 10 de junio de 2022.

Por último, un sobregiro bancario con un banco de plaza por hasta la suma de US\$ 2.000.000, de los cuales habían sido utilizados US\$ 782.950 equivalentes a \$ 32.190.998 a la fecha de emisión de los presentes estados.

Los préstamos bancarios al 31 de diciembre 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 \$ 134.085.000, 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 20 cuotas de capital por US\$ 1.250.000 equivalentes a \$ 55.868.750.

En segundo lugar, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.000.000 equivalentes a \$44.695.000, a cancelar íntegramente el 14 de marzo de 2022.

Los intereses devengados y no pagos a la fecha de los presentes Estados son US\$ 4.224 equivalentes a \$ 173.667 al 31 de marzo de 2022 y US\$ 1.221 equivalentes a \$ 54.594 al 31 de diciembre de 2021.

3.7 Ingresos operativos

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/3/2021	31/3/2022	31/3/2021
Concepto				
Ingreso venta de madera	3.806.543	8.282.131	164.931.335	357.872.672
Ingreso por pastoreos	85.819	90.613	3.651.975	3.919.060
Ingreso por colmenas	33	-	1.370	-
Ingreso por bono de carbono	-	150.000	-	6.627.300
	3.892.396	8.522.744	168.584.680	368.419.032

3.8 Gastos de administración y ventas

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/3/2021	31/3/2022	31/3/2021
Concepto				
Honorario Operador Forestal	477.371	445.989	20.314.842	19.233.424
Otros honorarios	72.430	67.119	3.137.836	2.880.340
Gastos de Campo	274.933	239.887	11.917.036	10.331.023
Depreciación	201.844	199.647	8.589.396	8.637.082
Impuestos	2.092	1.904	88.995	81.817
Otros gastos	72.448	75.341	3.095.860	3.249.097
	1.101.118	1.029.887	47.143.965	44.412.783

3.9 Resultados financieros

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/3/2021	31/3/2022	31/3/2021
Concepto				
Intereses por préstamo bancario	21.782	37.777	929.157	1.638.630
Intereses y gastos bancarios	8.680	14.237	371.098	610.133
Diferencia de cambio	596.705	(64.555)	25.601.628	(2.792.886)
	627.167	(12.541)	26.901.883	(544.123)

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 27.354 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 46.000 hectáreas al 31 de marzo de 2022.

La evolución del activo biológico en el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2022 y 31 de diciembre 2021 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Saldo al inicio	63.625.683	40.986.914	2.843.749.896	1.735.385.939
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	1.921.320	4.915.224	83.972.042	213.783.555
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(2.144.470)	(4.919.296)	(95.847.092)	(218.239.288)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	22.642.841	-	1.012.021.778
Ajuste por conversión	-	-	(225.079.712)	100.797.910
	63.402.533	63.625.683	2.606.795.134	2.843.749.896

Nota 5 - Propiedad, Planta y Equipo

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

En dólares estadounidenses:

31/3/2022													31/12/2021	
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	130.993.207	-	-	-	-	130.993.207	-	-	-	-	-	130.993.207	130.993.207	
Mejoras	20.206.258	-	-	-	-	20.206.258	(2.434.717)	-	(174.698)	-	(2.609.415)	17.596.843	17.771.541	
Otras mejoras	1.080.120	32.851	-	-	-	1.112.971	(326.127)	-	(27.146)	-	(353.273)	759.698	753.993	
Total	152.279.585	32.851	-	-	-	152.312.436	(2.760.844)	-	(201.844)	-	(2.962.688)	149.349.748	149.518.741	

En pesos uruguayos:

31/3/2022													31/12/2021	
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	5.854.741.432	-	-	-	(468.955.685)	5.385.785.747	-	-	-	-	-	5.385.785.747	5.854.741.432	
Mejoras	903.118.674	-	-	-	(72.338.401)	830.780.273	(108.819.678)	(7.434.401)	8.967.970	(107.286.109)	723.494.164	794.298.996		
Otras mejoras	48.275.952	1.384.238	-	-	(3.900.410)	45.759.780	(14.576.242)	(1.154.993)	1.206.415	(14.524.820)	31.234.960	33.699.710		
Total	6.806.136.058	1.384.238	-	-	(545.194.496)	6.262.325.800	(123.395.920)	-	(8.589.394)	10.174.385	(121.810.929)	6.140.514.871	6.682.740.138	

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:

	31/3/2022		31/12/2021	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6.417.517	156.087		
Otros activos no financieros	115.657.977	2.813.036	160.204.451	3.584.393
Efectivo y equivalente de efectivo	945.571	22.998	734.411	16.432
Total	123.021.065	2.992.121	160.938.862	3.600.825
Total activo	123.021.065	2.992.121	160.938.862	3.600.825
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	(331.538.077)	(8.063.677)	(331.538.077)	(7.417.789)
Total pasivo no corriente	(331.538.077)	(8.063.677)	(331.538.077)	(7.417.789)
Pasivo corriente				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	(112.062.941)	(2.725.597)	(139.500.260)	(3.121.160)
Total pasivo corriente	(112.062.941)	(2.725.597)	(139.500.260)	(3.121.160)
Total pasivo	(443.601.018)	(10.789.274)	(471.038.337)	(10.538.949)
Posición neta	(320.579.953)	(7.797.153)	(310.099.475)	(6.938.124)

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2022 es de \$ 41,115 y al 31 de diciembre de 2021 es de \$ 44,695.

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 2022:

Fecha	USD	Equivalente \$
7/12/2016	9.502.000	273.619.592
13/2/2017	161.501.000	4.630.556.672
6/11/2017	10.000.000	291.990.000
24/9/2018	8.997.000	294.975.642
Total de integraciones	190.000.000	5.491.141.906

Nota 8 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de marzo de 2022 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a U\$S 83.091, correspondiente a 26.610 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:

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Agroempresa Forestal S.A.	216.710	203.493	8.910.044	9.095.108
	216.710	203.493	8.910.044	9.095.108

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

Honorarios devengados	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/3/2021	31/3/2022	31/3/2021
Agroempresa Forestal S.A.	477.371	445.989	20.314.842	19.233.424
	477.371	445.989	20.314.842	19.233.424

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 debilitamiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo aumentaría US\$ 708.832 equivalente a \$ 32.057.995. Si se presentara un fortalecimiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 866.350 equivalente a \$ 32.057.995.

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:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2022	31/12/2021	31/3/2022	31/12/2021
Inventario	4.937.536	3.447.311	203.006.807	154.077.584
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	130.993.207	130.993.207	5.385.785.747	5.854.741.432
Activo biológico	63.402.533	63.625.683	2.606.795.134	2.843.749.896
	199.333.276	198.066.201	8.195.587.688	8.852.568.912

Nota 11 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de marzo de 2022, a excepción del Decreto 106/022 de fecha 5 de abril de 2022 que establece el cese de la emergencia nacional sanitaria como consecuencia de la pandemia por el virus COVID-19, no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados operativos y los flujos de efectivo del Fideicomiso.