

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

Estados financieros por el ejercicio finalizado al  
31 de diciembre de 2022 e informe de auditoría  
independiente

# FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

## Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022 e informe de auditoría independiente

### **Contenido**

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros

## Informe de auditoría independiente

Señores  
Directores y Accionistas de  
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

### Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II expresados en dólares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022, los correspondientes estados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio terminado en esa fecha y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros, que se adjuntan.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II al 31 de diciembre de 2022, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

### Fundamentos para la opinión

Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades bajo esas normas se describen en la sección Responsabilidades del Auditor por la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Nosotros somos independientes del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II, de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para profesionales de la contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores y hemos cumplido nuestras responsabilidades de acuerdo con dichos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

### Asuntos clave de auditoría

Asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros en el período actual. Estas cuestiones fueron abordadas en el contexto de nuestra auditoría como un todo, y en la formación de nuestra opinión al respecto, por lo que no representan una opinión por separado sobre estos asuntos.

### Valuación a valor razonable de tierras y bosques

Para determinar el valor razonable de tierras y bosques, el Fiduciario, con la ayuda de peritos independientes (ver Notas 2.9 y 2.11), ha optado como técnica de valuación, el enfoque de ingresos (técnica del valor presente neto) para los bosques y el enfoque de mercado para las tierras. La determinación de estos valores implica una aplicación significativa de juicio profesional (valor razonable nivel 3 en los términos de la NIIF 13), dado que dicha valuación incluye supuestos relevantes tales como precios de mercado estimados, estimación de madera disponible futura, tasa de descuento, costos operativos (cosecha, transporte, etc.) y valores promedios tomados de publicaciones disponibles corregidos a efectos de recoger las características del activo. Su determinación depende del resultado de estimaciones complejas que requieren la aplicación de supuestos y del juicio profesional por parte de la Administración.

En tal sentido, los principales procedimientos de auditoría efectuados fueron los siguientes:

- Evaluamos el procedimiento adoptado por el Fiduciario y la Comisión de Vigilancia a efectos de designar los peritos independientes.
- Evaluamos la idoneidad técnica de los peritos independientes y la independencia profesional de los mismos.
- Contrastamos los datos relevantes de base utilizados en el informe de valuación correspondiente con fuentes externas (publicaciones especializadas sobre el precio de la tierra).
- Con relación a los flujos de fondos descontados analizamos los supuestos claves tales como tasas de descuentos, valor de la madera, etc. Hemos recurrido al uso de expertos, los cuales analizaron la razonabilidad de la metodología y de los valores razonables estimados.

## Otros asuntos

Nuestra auditoría también incluyó la revisión de la conversión de las cifras en dólares estadounidenses a pesos uruguayos y, en nuestra opinión, dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 2.2. La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos ha sido realizada a efectos de cumplir con normas vigentes en Uruguay en relación a la presentación de estados financieros.

## Responsabilidades de la Dirección por los Estados Financieros

La Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el sistema de control interno que la Dirección determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Dirección es responsable por evaluar la capacidad del Fideicomiso de continuar como un negocio en marcha, revelando, si es aplicable, asuntos relacionados a dicha capacidad y al uso de la base de negocio en marcha como supuesto fundamental de las políticas contables, a menos que la Dirección tenga la intención de liquidar la Entidad, cesar operaciones, o no tenga otra alternativa que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso.

## Responsabilidades del Auditor por la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con las NIA siempre detectará errores significativos en caso de existir. Los errores pueden provenir de fraude o error y se consideran significativos si, individualmente o en su conjunto, podría esperarse que influyeran en las decisiones económicas que los usuarios tomen basados en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIA, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría.

Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error; diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos; y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo proveniente de un fraude es mayor que el proveniente de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas, o anular o eludir el sistema de control interno.
- Obtenemos una comprensión del sistema de control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y sus revelaciones realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la base contable de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, en nuestro dictamen de auditoría debemos llamar la atención sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras podrían provocar que la Entidad deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación razonable de los mismos.

Asimismo, declaramos a la Dirección que hemos cumplido con los requerimientos éticos relevantes relacionados a la independencia, y comunicado todas nuestras relaciones y otros asuntos que razonablemente podrían afectar nuestra independencia, y si aplicara, las salvaguardas correspondientes.

Entre los asuntos que han sido comunicados a la Dirección, hemos determinado aquellos que resultaron de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del ejercicio actual y, por lo tanto, son asuntos claves de auditoría. Describimos dichos asuntos en este informe de auditoría, salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente un asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente inusuales, determinemos que el asunto no debe ser incluido en nuestro informe porque las consecuencias adversas de hacerlo podrían, razonablemente, superar los beneficios de interés público de su revelación.

Entre otros temas, nos comunicamos con la Dirección en relación al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría identificados, incluidas, en caso de haberlas, las deficiencias significativas en el sistema de control interno que hubiésemos identificado en el transcurso de nuestra auditoría.

30 de marzo de 2023



Héctor Cuello  
Socio, Deloitte S.C.



## Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	50.157.527	48.702.327	2.009.862.272	2.176.750.491
Activos biológicos - plantaciones	4	67.060.000	55.430.000	2.687.161.260	2.477.443.850
<b>Total activo no corriente</b>		<b>117.217.527</b>	<b>104.132.327</b>	<b>4.697.023.532</b>	<b>4.654.194.341</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	453.825	1.726.720	18.185.235	77.175.749
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	654.766	1.788.824	26.237.113	79.951.519
Otros activos no financieros	3.3	568.535	687.250	22.781.735	30.716.629
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.4	635.543	1.427.069	25.466.846	63.782.852
<b>Total activo corriente</b>		<b>2.312.669</b>	<b>5.629.863</b>	<b>92.670.929</b>	<b>251.626.749</b>
<b>Total activo</b>		<b>119.530.196</b>	<b>109.762.190</b>	<b>4.789.694.461</b>	<b>4.905.821.090</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	70.000.000	70.000.000	1.988.715.600	1.988.715.600
Reserva por revaluación	7	8.403.950	6.897.565	368.649.030	308.286.664
Reserva por conversión		-	-	764.042.746	1.242.170.793
Resultados acumulados		37.423.381	26.089.266	1.519.909.594	1.063.823.366
<b>Total patrimonio</b>		<b>115.827.331</b>	<b>102.986.831</b>	<b>4.641.316.970</b>	<b>4.602.996.423</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	2.602.037	2.903.835	104.266.219	129.786.886
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>2.602.037</b>	<b>2.903.835</b>	<b>104.266.219</b>	<b>129.786.886</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	872.179	1.832.982	34.949.093	81.925.148
Otros pasivos financieros	3.6	228.649	2.038.542	9.162.179	91.112.633
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>1.100.828</b>	<b>3.871.524</b>	<b>44.111.272</b>	<b>173.037.781</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>3.702.865</b>	<b>6.775.359</b>	<b>148.377.491</b>	<b>302.824.667</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>119.530.196</b>	<b>109.762.190</b>	<b>4.789.694.461</b>	<b>4.905.821.090</b>

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Estado del resultado integral por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2022

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Ingresos operativos	3.7	8.845.599	8.124.167	365.179.199	356.580.635
Cambio en valor razonable de activo biológico	4	10.992.212	12.343.923	440.468.929	551.711.642
Costo de los bienes vendidos		(7.303.548)	(8.336.891)	(298.774.275)	(367.556.129)
<b>Resultado bruto</b>		<b>12.534.263</b>	<b>12.131.199</b>	<b>506.873.853</b>	<b>540.736.148</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(1.678.567)	(1.560.190)	(68.470.500)	(68.035.325)
Resultados financieros	3.9	(344.712)	48.293	(14.593.949)	2.094.527
Resultados diversos	3.10	-	4.646.086	-	207.656.799
<b>Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta</b>		<b>10.510.984</b>	<b>15.265.388</b>	<b>423.809.404</b>	<b>682.452.149</b>
Impuesto a la renta	2.15	823.131	(686.368)	32.276.824	(30.437.717)
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>11.334.115</b>	<b>14.579.020</b>	<b>456.086.228</b>	<b>652.014.432</b>
<b>Otro resultado integral del ejercicio</b>					
<b>Partidas que no se reclasificarán a la utilidad o pérdida</b>					
Revaluación de propiedad, planta y equipo	5	1.674.990	7.669.586	67.118.524	342.792.161
Impuesto diferido asociado a la revaluación de propiedad, planta y equipo	2.15	(168.605)	(772.021)	(6.756.158)	(34.505.497)
<b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados</b>					
Reserva por conversión	2.2	-	-	(478.128.047)	191.551.492
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>12.840.500</b>	<b>21.476.585</b>	<b>38.320.547</b>	<b>1.151.852.588</b>

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2023  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2022

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>					
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias		10.510.984	15.265.388	423.809.404	682.452.149
<b>Ajustes</b>					
Depreciaciones	5	319.569	310.973	13.086.171	13.548.659
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	4	(10.992.212)	(12.343.923)	(440.468.928)	(551.711.642)
Costos de venta bosque en pie		1.477.193	3.078.323	60.156.839	136.258.473
Recupero por deterioro		-	(4.646.086)	-	(207.656.799)
Intereses devengados no pagados		409	4.333	16.403	193.662
		<b>1.315.943</b>	<b>1.669.008</b>	<b>56.599.889</b>	<b>73.084.502</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		1.134.058	(1.377.518)	48.064.780	(59.946.140)
Inventarios		443.549	(441.229)	18.798.925	(19.201.183)
Otros activos no financieros		118.716	(213.848)	5.031.540	(9.306.130)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(608.076)	624.280	(25.772.085)	27.167.087
Ajuste por conversión		-	-	(4.557.935)	(92.571)
<b>Flujo neto proveniente de actividades de operación</b>		<b>2.404.190</b>	<b>260.693</b>	<b>98.165.114</b>	<b>11.705.565</b>
<b>Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión</b>					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(1.285.633)	(964.843)	(52.390.932)	(42.131.176)
Compras de propiedades, planta y equipo		(99.780)	(89.040)	(4.044.130)	(3.871.639)
<b>Flujo neto aplicado a actividades de inversión</b>		<b>(1.385.413)</b>	<b>(1.053.883)</b>	<b>(56.435.062)</b>	<b>(46.002.815)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>					
Préstamos y obligaciones		(1.810.303)	1.883.897	(79.906.044)	83.332.014
<b>Flujo neto (aplicado a) / provenientes de actividades de financiamiento</b>		<b>(1.810.303)</b>	<b>1.883.897</b>	<b>(79.906.044)</b>	<b>83.332.014</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>(791.526)</b>	<b>1.090.707</b>	<b>(38.175.992)</b>	<b>49.034.764</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>1.427.069</b>	<b>336.362</b>	<b>63.782.852</b>	<b>14.241.560</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	(140.014)	506.528
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>635.543</b>	<b>1.427.069</b>	<b>25.466.846</b>	<b>63.782.852</b>

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.



## Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2022

(en dólares estadounidense)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR REVALUACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
<b>Al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>70.000.000</b>	-	<b>11.510.246</b>	<b>81.510.246</b>
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	6.897.565	-	6.897.565
Resultado del ejercicio	-	-	14.579.020	14.579.020
<b>Al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>70.000.000</b>	<b>6.897.565</b>	<b>26.089.266</b>	<b>102.986.831</b>
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	1.506.385	-	1.506.385
Resultado del ejercicio	-	-	11.334.115	11.334.115
<b>Al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>70.000.000</b>	<b>8.403.950</b>	<b>37.423.381</b>	<b>115.827.331</b>

## Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2022

(en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR REVALUACION	RESERVA POR CONVERSION	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
<b>Al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>1.988.715.600</b>	-	<b>1.050.619.301</b>	<b>411.808.934</b>	<b>3.451.143.835</b>
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	308.286.664	-	-	308.286.664
Reserva por conversión	-	-	191.551.492	-	191.551.492
Resultado del ejercicio	-	-	-	652.014.432	652.014.432
<b>Al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>1.988.715.600</b>	<b>308.286.664</b>	<b>1.242.170.793</b>	<b>1.063.823.366</b>	<b>4.602.996.423</b>
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	60.362.366	-	-	60.362.366
Reserva por conversión	-	-	(478.128.047)	-	(478.128.047)
Resultado del ejercicio	-	-	-	456.086.228	456.086.228
<b>Al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>1.988.715.600</b>	<b>368.649.030</b>	<b>764.042.746</b>	<b>1.519.909.594</b>	<b>4.641.316.970</b>

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay II

# Notas a los estados financieros por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2022

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

Con fecha 14 de agosto de 2014 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 II.

El 5 de diciembre de 2014 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2014/208).

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

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores (Certificados de Participación). el Fiduciario invirtió en la compra y/o arrendamiento de Inmuebles rurales. situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, y realizado el 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.

De acuerdo a lo establecido en el contrato del Fideicomiso las plantaciones forestales y las tierras deberán ser tasadas al 31 de diciembre de cada año.

Con fecha 19 de enero de 2015 (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\$ 70.000.000 (dólares americanos setenta millones) en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II.

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.

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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. El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022.

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del fideicomiso con fecha 30 de marzo de 2023.

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

### 2.1 Normas contables aplicadas.

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

Adicionalmente, en el presente ejercicio el Fideicomiso adoptó el Decreto 108/22 de fecha 4 de abril de 2022 en lo referente a la presentación obligatoria de los estados financieros expresados en pesos uruguayos dando cumplimiento a lo establecido por el artículo 1 de dicho decreto. En este sentido, el Fideicomiso no ha optado por la aplicación de los criterios de presentación establecidos en dicha norma.

#### 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 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha, 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)

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

- 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 créditos por ventas 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, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados contables.

Según lo establecido en dicha normativa el Fideicomiso para convertir sus estados contables 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, al tipo de cambio de las transacciones que le dieron origen;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del ejercicio.

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

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del ejercicio 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 ejercicio. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del ejercicio se resumen en Nota 6

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

## **2.5 Efectivo y equivalente de efectivo**

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

## **2.6 Activos y pasivos financieros**

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

## **2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar**

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una provisión por deudores incobrables basándose en el método de las pérdidas de créditos esperadas teniendo presente la probabilidad de default y el monto que espera recuperarse en dicho escenario, 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 2022.

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, utilizando técnicas de enfoque de ingresos (income 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 2022 ascendía a US\$ 67.060.000, equivalente a \$ 2.687.161.260, mientras que al 31 de diciembre de 2021 ascendía a US\$ 55.430.000, equivalente a \$ 2.477.443.850.

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 correspondientes al nivel 3 de jerarquía.

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## **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 ejercicio terminado el 31 de diciembre 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 2022. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 44.036.374 equivalente a \$ 1.764.581.542 y al 31 de diciembre de 2021 ascendía a US\$ 42.361.384. equivalente a \$ 1.893.342.058.

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.

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 estima que el valor neto contable de los bienes no supera su importe recuperable y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de la propiedad, planta y equipo salvo lo arriba indicado para las Tierras.

Las depreciaciones del ejercicio se imputarán 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 ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de diciembre de 2022 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## 2.14 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2021 se utilizó el concepto de fondos igual a efectivo y equivalente de efectivo. aplicándose en su preparación el método indirecto.

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2021</b>
Efectivo y equivalente	635.543	1.427.069	25.466.846	63.782.852

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

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

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

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

Respecto de este último tributo. en el 2013 la Ley 19.088 modificó la exoneración que regula al sector agropecuario e incorporó la aplicación de una sobretasa a dichos contribuyentes. Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que. para el ejercicio terminado el 31 de diciembre 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.

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Impuesto a la renta

### a. Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado del resultado integral

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Ganancia/(Pérdida) por impuesto diferido	823.131	(686.368)	32.276.824	(30.437.717)
	<b>823.131</b>	<b>(686.368)</b>	<b>32.276.824</b>	<b>(30.437.717)</b>

### b. Impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias son atribuibles según el siguiente detalle:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Prop., planta y equipo - Tierras	(234.618)	(737.473)	(9.401.379)	(32.961.365)
Prop., planta y equipo - Mejoras	109.333	(7.522)	4.381.109	(336.156)
Activos biológicos	(2.476.752)	(2.158.840)	(99.245.949)	(96.489.365)
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>(2.602.037)</b>	<b>(2.903.835)</b>	<b>(104.266.219)</b>	<b>(129.786.886)</b>

### c. Movimiento de impuesto diferido durante el ejercicio

	US\$				
	Saldos al 31/12/2021	Cargo a resultados	Efecto de conversión	Ajuste a patrimonio	Saldo al 31/12/2022
Propiedad, planta y equipo - Tierras	(737.473)	773.129	(101.670)	(168.605)	(234.618)
Propiedad, planta y equipo - Mejoras	(7.521)	120.301	(3.446)	-	109.333
Activos biológicos	(2.158.840)	(70.299)	(247.613)	-	(2.476.752)
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>(2.903.834)</b>	<b>823.131</b>	<b>(352.729)</b>	<b>(168.605)</b>	<b>(2.602.037)</b>

  

	Equivalente en \$				
	Saldos al 31/12/2021	Cargo a resultados	Efecto de conversión	Ajuste a patrimonio	Saldos al 31/12/2022
Propiedad, planta y equipo - Tierras	(32.961.365)	30.316.144	-	(6.756.158)	(9.401.379)
Propiedad, planta y equipo - Mejoras	(336.156)	4.717.265	-	-	4.381.109
Activos biológicos	(96.489.365)	(2.756.585)	-	-	(99.245.949)
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>(129.786.886)</b>	<b>32.276.824</b>	<b>-</b>	<b>(6.756.158)</b>	<b>(104.266.219)</b>

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.



**d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable**

	31/12/2022		31/12/2021	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Resultado contable antes de IRAE	10.510.984	423.809.404	15.265.388	682.452.149
	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>
Impuesto a la renta según tasa aplicable	(2.627.746)	(105.952.351)	(3.816.347)	(170.613.037)
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>				
Renta no gravada	3.344.820	141.763.516	4.058.137	176.599.963
Gastos asociados a ingresos no gravados	(1.095.422)	(46.427.274)	(994.720)	(43.287.722)
Pérdidas fiscales	(167.863)	(7.114.539)	-	-
Revaluación de tierras imputado a patrimonio	(159.407)	(6.756.158)	772.022	34.505.497
Otros conceptos netos	1.528.749	56.763.630	(705.460)	(27.642.418)
	<b>823.131</b>	<b>32.276.824</b>	<b>(686.368)</b>	<b>(30.437.717)</b>

**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, 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 ejercicio.

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

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

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

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

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

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

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

### **2.19 Pérdida por deterioro de activos tangibles**

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **(a) Flujo de la madera**

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

- Estratificar las plantaciones forestales
- Validación de tablas de crecimiento y rendimiento
- Diseño de escenarios de aprovechamiento

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

- 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

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Nota 3 - Aperturas de rubros

### 3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Madera	379.645	1.697.789	15.155.710	75.882.679
Coadyuvante	4.723	-	198.093	-
Herbicida	27.715	25.486	1.154.218	1.139.097
Fertilizante	4.475	2.296	186.637	102.620
Hormiguicida	5.627	1.149	227.306	51.353
Plantines	14.182	-	543.736	-
Semillas	17.458	-	719.535	-
	<b>453.825</b>	<b>1.726.720</b>	<b>18.185.235</b>	<b>77.175.749</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Deudores comerciales	645.042	1.775.120	25.847.483	79.339.031
Deudores por pastoreo	9.571	13.704	383.520	612.488
Deudores por colmenas	153	-	6.110	-
	<b>654.766</b>	<b>1.788.824</b>	<b>26.237.113</b>	<b>79.951.519</b>

### 3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Créditos fiscales	564.880	682.134	22.635.257	30.487.994
Anticipo proveedores	3.655	4.095	146.478	183.030
Otros créditos no financieros	-	1.021	-	45.605
	<b>568.535</b>	<b>687.250</b>	<b>22.781.735</b>	<b>30.716.629</b>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Bancos	635.543	1.427.069	25.466.846	63.782.852
	<b>635.543</b>	<b>1.427.069</b>	<b>25.466.846</b>	<b>63.782.852</b>

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

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Acreedores comerciales	479.181	1.320.072	19.201.275	59.000.652
Acreedores fiscales	327.154	472.852	13.109.385	21.134.130
Anticipo de clientes	25.329	24.498	1.014.970	1.094.939
Provisiones	40.515	4.482	1.623.463	200.314
Otras cuentas por pagar	-	11.078	-	495.113
	<b>872.179</b>	<b>1.832.982</b>	<b>34.949.093</b>	<b>81.925.148</b>

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

### 3.6 Otros pasivos financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Préstamo bancario	228.649	2.038.542	9.162.179	91.112.633
	<b>228.649</b>	<b>2.038.542</b>	<b>9.162.179</b>	<b>91.112.633</b>

El saldo corresponde a un vale a plazo fijo en dólares estadounidenses tomado con el BBVA Uruguay S.A. en el mes de setiembre 2022 por un capital de US\$ 400.000, equivalentes a \$ 16.028.400 a cancelar el 31 de enero de 2023. El Vale fue pago parcialmente en el mes de setiembre 2022 por un importe de US\$ 120.457, en el mes de octubre por un importe de US\$ 29.630 y en el mes de noviembre por un importe de US\$ 21.674, por lo tanto, el capital adeudado del mismo al 31 de diciembre de 2022 asciende a US\$ 228.649, equivalentes a \$ 9.162.179.

Los intereses devengados y no pagos al cierre del período ascienden a US\$ 409 equivalentes a \$ 16.403.

El saldo al 31 de diciembre de 2021 estaba compuesto por dos vales a plazo fijo en dólares estadounidenses tomados con el BBVA Uruguay S.A. en los meses de julio y agosto de 2021 por un capital de US\$ 200.000. equivalentes a \$ 8.588.000 y US\$ 1.000.000, equivalentes a \$ 42.940.000. respectivamente. El segundo Vale fue pago parcialmente en el mes de diciembre 2021 por un importe de US\$ 365.791. por lo tanto. el capital adeudado del mismo al 31 de diciembre de 2021 ascendió a US\$ 634.209. equivalentes a \$ 28.345.971.26.

En el mes de diciembre 2021 también se tomó un vale a plazo fijo en dólares estadounidenses con el BBVA Uruguay S.A., por un capital de US\$ 1.000.000 (equivalentes a \$ 44.465.000) con plazo al 10 de enero de 2022.

Adicionalmente. en el mes de diciembre 2021 fue tomado un vale a plazo fijo en dólares estadounidenses con el HSBC Bank (Uruguay) S.A. por un capital de US\$ 200.000, equivalentes a \$ 8.872.200 con plazo al 14 de marzo de 2022.

Los intereses devengados y no pagos al cierre del período finalizado en diciembre 2021 ascienden a US\$ 4.333 equivalentes a \$ 193.662.09.

### 3.7 Ingresos operativos

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Ingreso por venta de madera	8.648.241	7.943.145	357.117.144	348.695.230
Ingreso por pastoreo	195.725	179.587	7.995.479	7.822.728
Ingreso por colmenas	1.633	1.435	66.576	62.677
	<b>8.845.599</b>	<b>8.124.167</b>	<b>365.179.199</b>	<b>356.580.635</b>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Honorario operador forestal	415.571	388.248	16.966.525	16.908.168
Depreciación	319.569	310.973	13.086.171	13.548.659
Gastos de campo	349.604	241.109	14.214.118	10.464.207
Otros honorarios	203.769	193.508	8.370.708	8.422.840
Impuestos. tasas y contribuciones	187.460	229.480	7.456.354	10.112.783
Seguros	97.131	99.948	4.003.653	4.355.140
Honorarios entidad representante	20.962	19.931	903.312	854.206
Diversos	84.501	76.993	3.469.659	3.369.322
	<b>1.678.567</b>	<b>1.560.190</b>	<b>68.470.500</b>	<b>68.035.325</b>

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

### 3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Intereses y gastos bancarios	(9.825)	(7.582)	(408.521)	(330.760)
Intereses por vales bancarios	(13.921)	(30.593)	(581.948)	(1.337.592)
Diferencia de cambio	(320.966)	86.468	(13.603.480)	3.762.879
	<b>(344.712)</b>	<b>48.293</b>	<b>(14.593.949)</b>	<b>2.094.527</b>

### 3.10 Resultados diversos

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Reserva por revaluación	-	4.646.086	-	207.656.799
	-	<b>4.646.086</b>	-	<b>207.656.799</b>

## Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja y Treinta y Tres. cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus grandis, Saligna, dunnii y globulus y Pino elioti, alcanzando al 31 de diciembre de 2022 a 9.201 hectáreas plantadas en una superficie aproximada de 14.600 hectáreas (9.295 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2021).

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Saldo al inicio	55.430.000	45.313.326	2.477.443.850	1.918.566.223
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	1.285.633	964.843	52.390.932	42.131.176
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(647.845)	(3.192.092)	(26.393.070)	(139.033.914)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	10.992.212	12.343.923	440.468.928	551.711.642
Ajuste por conversión	-	-	(256.749.380)	104.068.723
	<b>67.060.000</b>	<b>55.430.000</b>	<b>2.687.161.260</b>	<b>2.477.443.850</b>

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Nota 5 - Propiedad, planta y equipo

En dólares estadounidenses:

Rubro	31/12/2022												31/12/2021	
	Valores de origen						Depreciaciones						Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Bajas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre			
Tierras	42.361.384	-	-	1.674.990	-	44.036.374	-	-	-	-	-	44.036.374	42.361.384	
Mejoras	6.792.152	-	-	-	-	6.792.152	(986.616)	-	(239.348)	-	(1.225.964)	5.566.188	5.805.536	
Otras mejoras	761.509	99.780	-	-	-	861.289	(226.104)	-	(80.221)	-	(306.325)	554.965	535.406	
<b>Total</b>	<b>49.915.045</b>	<b>99.780</b>	<b>-</b>	<b>1.674.990</b>	<b>-</b>	<b>51.689.815</b>	<b>(1.212.720)</b>	<b>-</b>	<b>(319.569)</b>	<b>-</b>	<b>(1.532.289)</b>	<b>50.157.527</b>	<b>48.702.327</b>	

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	31/12/2022												31/12/2021	
	Valores de origen						Depreciaciones						Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Bajas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre			
Tierras	1.893.342.058	-	-	67.118.524	(195.879.040)	1.764.581.542	-	-	-	-	-	1.764.581.542	1.893.342.058	
Mejoras	303.575.224	-	-	-	(31.406.910)	272.168.314	(44.096.773)	-	(9.802.988)	4.774.191	(49.125.570)	223.042.746	259.478.451	
Otras mejoras	34.035.660	4.044.130	-	-	(3.567.077)	34.512.713	(10.105.679)	-	(3.283.184)	1.114.134	(12.274.729)	22.237.984	23.929.981	
<b>Total</b>	<b>2.230.952.942</b>	<b>4.044.130</b>	<b>-</b>	<b>67.118.524</b>	<b>(230.853.027)</b>	<b>2.071.262.569</b>	<b>(54.202.452)</b>	<b>-</b>	<b>(13.086.172)</b>	<b>5.888.325</b>	<b>(61.400.299)</b>	<b>2.009.862.272</b>	<b>2.176.750.491</b>	

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## 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 diciembre de 2022		31 de diciembre de 2021	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	-	-	96.771	2.165
Otros activos no financieros	22.761.459	568.028	30.614.191	684.958
Efectivo y equivalente de efectivo	86.620	2.162	173.954	3.892
<b>Total</b>	<b>22.848.079</b>	<b>570.190</b>	<b>30.884.916</b>	<b>691.015</b>
<b>Total activo</b>	<b>22.848.079</b>	<b>570.190</b>	<b>30.884.916</b>	<b>691.015</b>
<b>Pasivo</b>				
Impuesto diferido	(104.266.219)	(2.602.037)	(129.786.886)	(2.903.835)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(28.655.564)	(715.120)	(65.047.475)	(1.455.364)
<b>Total pasivo</b>	<b>(132.921.783)</b>	<b>(3.317.157)</b>	<b>(194.834.361)</b>	<b>(4.359.199)</b>
<b>Posición neta pasiva</b>	<b>(110.073.704)</b>	<b>(2.746.967)</b>	<b>(163.949.445)</b>	<b>(3.668.184)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2022 es de \$ 40.071 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 US\$ 70.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.000 (Dólares mil).

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada neta del efecto por impuesto diferido al 31 de diciembre de 2022 asciende a US\$ 8.403.950 (equivalente a \$ 368.649.030). 31 de diciembre de 2021 asciende a US\$ 6.897.565 (equivalente a \$ 308.286.664).

## Nota 8 - Compromisos y contingencias

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de diciembre de 2022 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a US\$ 105.241, correspondiente a 12.309 hectáreas pastoreadas.

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.



## Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
<b>Cuentas por pagar comerciales</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	43.604	40.881	1.747.258	1.827.186
	<b>43.604</b>	<b>40.881</b>	<b>1.747.258</b>	<b>1.827.186</b>

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
<b>Honorarios devengados</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	415.569	388.248	16.966.524	16.908.168
	<b>415.569</b>	<b>388.248</b>	<b>16.966.524</b>	<b>16.908.168</b>

## Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

### 10.1 Riesgo de crédito

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

El Fideicomiso está expuesto a un bajo riesgo crediticio dado que no son significativos los créditos que mantiene y a su vez existen restricciones respecto a los instrumentos en los que puede invertir. Sus principales activos están medidos a valores razonables de acuerdo a lo indicado en la Nota 2.9 y 2.11.

### 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 ejercicio disminuiría US\$ 305.219 equivalentes a \$ 11.007.370. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del ejercicio se vería aumentado en US\$ 249.724 equivalentes a \$ 11.007.370.

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

**b) Riesgo de tasa de interés**

El Fideicomiso está expuesto a un riesgo bajo de tasa de interés.

**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 ejercicio de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Inventarios	453.825	1.726.720	18.185.235	77.175.749
Propiedad. planta y equipos (Tierras)	44.036.374	42.361.384	1.764.581.542	1.893.342.058
Activos biológico	67.060.000	55.430.000	2.687.161.260	2.477.443.850
	<b>111.550.199</b>	<b>99.518.104</b>	<b>4.469.928.037</b>	<b>4.447.961.657</b>

**Nota 11 - Hechos posteriores**

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2022 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera. los resultados operativos y los flujos de efectivo del Fideicomiso.

El informe fechado el 30 de marzo de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.