

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL
URUGUAY**

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES

*AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2023
CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE COMPILACIÓN*

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS AL 31 DE MARZO DE 2023

CONTENIDO

Informe de compilación
Estado intermedio de situación financiera
Estado intermedio del resultado integral
Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
Estado intermedio de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros intermedios

Abreviaturas

\$ - Pesos uruguayos
US\$ - Dólares estadounidenses

INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Hemos efectuado una compilación del estado intermedio de situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay al 31 de marzo de 2023 y de los correspondientes estados intermedios del resultado integral, 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 del Fideicomiso.

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, 28 de abril de 2023

CPA FERRERE


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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

Estado intermedio de situación financiera al 31 de Marzo de 2023
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/3/2023	31/12/2022	31/3/2023	31/12/2022
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	29,751,192	29,730,679	1,149,824,086	1,191,338,054
Activos biológicos- plantaciones	4	38,313,326	38,238,792	1,480,733,418	1,532,266,647
Impuesto diferido		-	-	-	-
Total activo no corriente		68,064,518	67,969,471	2,630,557,504	2,723,604,701
Activo corriente					
Inventarios	3.1	385,537	345,345	14,900,217	13,838,303
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	29,746	1,378,616	1,149,615	55,242,530
Otros activos no financieros	3.3	313,108	304,399	12,100,997	12,197,573
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	1,026,886	2,119,236	39,687,098	84,919,915
Total activo corriente		1,755,277	4,147,596	67,837,927	166,198,321
Total activo		69,819,795	72,117,067	2,698,395,431	2,889,803,022
Patrimonio					
Certificados de participación	7	50,000,000	50,000,000	931,350,000	931,350,000
Reservas por conversión	7	-	-	883,365,362	977,778,775
Resultados acumulados		16,041,007	16,369,224	737,637,485	750,352,392
Total patrimonio		66,041,007	66,369,224	2,552,352,847	2,659,481,167
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	2,316,033	2,233,786	89,510,047	89,510,047
Total pasivo no corriente		2,316,033	2,233,786	89,510,047	89,510,047
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	461,145	1,184,425	17,822,330	47,461,116
Préstamos y obligaciones	3.6	1,001,610	2,329,632	38,710,207	93,350,692
Total pasivo corriente		1,462,755	3,514,057	56,532,537	140,811,808
Total pasivo		3,778,788	5,747,843	146,042,584	230,321,855
Total pasivo y patrimonio		69,819,795	72,117,067	2,698,395,431	2,889,803,022

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

Estado intermedio del resultado integral
por período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2023
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Notas	US\$		Equivalente en \$		
	31/3/2023	31/3/2022	31/3/2023	31/3/2022	
Ingresos operativos	3.7	126,229	706,850	5,006,816	30,673,624
Costo de los bienes vendidos		(6,977)	(448,852)	(274,648)	(18,931,782)
Resultado bruto		119,252	257,998	4,732,168	11,741,842
Gastos de administración y ventas	3.8	(344,141)	(244,827)	(13,386,217)	(10,502,234)
Resultados financieros	3.9	(103,328)	(252,857)	(4,060,858)	(10,846,054)
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(328,217)	(239,686)	(12,714,907)	(9,606,446)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	-	-
Resultado del período		(328,217)	(239,686)	(12,714,907)	(9,606,446)
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados					
Reserva por conversión	2.2	-	-	(94,413,413)	(220,749,605)
Resultado integral del período		(328,217)	(239,686)	(107,128,320)	(230,356,051)

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

Estado intermedio de flujos de efectivo
por período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2023
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2023	31/3/2022	31/3/2023	31/3/2022
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del período antes de impuestos a las ganancias	(328,217)	(239,686)	(12,714,907)	(9,606,446)
Ajustes				
Depreciaciones	4,143	115	161,021	4,890
Intereses devengados no pagados	1,610	1,172	62,225	48,198
	(322,464)	(238,399)	(12,491,661)	(9,553,358)
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1,348,868	948,353	53,090,770	40,689,086
Inventarios	(40,192)	(505,552)	(1,581,937)	(21,690,687)
Otros activos no financieros	(8,709)	(65,541)	(342,782)	(2,812,037)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(641,033)	(319,880)	(25,230,738)	(13,724,451)
Ajuste por conversión	-	-	(2,901,196)	(980,166)
Flujo neto de actividades de operación	336,470	(181,019)	10,542,456	(8,071,613)
Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión				
Costos incurridos en el activo biológico	(74,534)	(32,991)	(2,899,700)	(1,422,306)
Compras de propiedades, planta y equipo	(24,655)	-	(956,250)	-
Flujo neto aplicado a actividades de inversión	(99,188)	(32,991)	(3,855,950)	(1,422,306)
Flujo de fondos provenientes de actividades de financiamiento				
Obtención de préstamos	(1,329,632)	80,035	(52,001,031)	3,280,489
Flujo neto provenientes de actividades de financiamiento	(1,329,632)	80,035	(52,001,031)	3,280,489
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	(1,092,350)	(133,975)	(45,314,525)	(6,213,430)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	2,119,236	158,061	84,919,915	7,064,517
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	81,708	139,267
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	1,026,886	24,087	39,687,098	990,354

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2023
(en dólares estadounidenses)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2021	50,000,000	11,592,562	61,592,562
Resultado del período	-	(239,685)	(239,685)
Al 31 de marzo de 2022	50,000,000	11,352,877	61,352,877
Resultado del período	-	5,016,347	5,016,347
Al 31 de diciembre de 2022	50,000,000	16,369,224	66,369,224
Resultado del período	-	(328,217)	(328,217)
Al 31 de marzo de 2023	50,000,000	16,041,007	66,041,007

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2023
(en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2021	931,350,000	1,259,941,434	561,588,147	2,752,879,581
Reserva por conversión	-	(220,749,605)	-	(220,749,605)
Resultado del período	-	-	(9,606,446)	(9,606,446)
Al 31 de marzo de 2022	931,350,000	1,039,191,829	551,981,701	2,522,523,530
Reserva por conversión	-	(61,413,055)	-	(61,413,055)
Resultado del período	-	-	198,370,691	198,370,691
Al 31 de diciembre de 2022	931,350,000	977,778,774	750,352,392	2,659,481,166
Reserva por conversión	-	(94,413,412)	-	(94,413,412)
Resultado del período	-	-	(12,714,907)	(12,714,907)
Al 31 de marzo de 2023	931,350,000	883,365,362	737,637,485	2,552,352,847

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay I

Notas a los estados financieros intermedios por el período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2023

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2023.

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 28 de abril 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 1º de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 - "Información Financiera Intermedia". Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022.

El Decreto 108/22 de fecha 4 de abril de 2022, establece la opción para las entidades comprendidas en el Decreto 124/11 de aplicar los criterios de presentación de los componentes del patrimonio que fueron introducidos por el mencionado decreto. El Fideicomiso no ha optado por la aplicación de los criterios de presentación establecidos en dicha norma.

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 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, con excepción de los resultados del periodo, al tipo de cambio de cierre.
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del periodo.

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, incluyéndose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como ajustes al patrimonio; 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados 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 periodo se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio y en el estado de resultados integrales como "Reserva por conversión".

2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional

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

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos

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

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una 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 de 2022 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 31 de marzo de 2023 en la formación de los bosques.

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, utilizando técnicas 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 2022 ascendía a U\$S38.238.792, equivalente a \$ 1.532.266.647.

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. La fuente de información más significativa usada en la determinación de este valor razonable son los precios de bienes comparables.

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2023 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 U\$S 29.573.516, equivalente a \$ 1.185.040.359.

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.

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.

Las depreciaciones del periodo 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 periodo a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de marzo de 2023 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

2.14 Estado de flujo de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se utilizó el concepto de fondos igual a efectivo y equivalente de efectivo.

2.15 Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido

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

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

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

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

Por lo que, para el periodo cerrado el 31 de marzo de 2023 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

Con fecha 8 de marzo de 2016, la Dirección General Impositiva publicó una consulta en donde establece que las exoneraciones del impuesto al patrimonio agropecuario resultan también aplicables a la

sobretasa. En tal sentido, y de acuerdo a la nueva información disponible, el Fideicomiso solicitó y obtuvo la devolución por parte de la Dirección General Impositiva de los importes abonados por este concepto por los ejercicios 2013, 2014 y 2015 mediante certificados de crédito para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2016.

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

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

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

2.16 Provisiones

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

2.17 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por depósitos en cuentas corrientes bancarias, créditos y deudas.

El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos financieros derivados en el periodo.

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

La preparación de 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) Deterioro de los activos no financieros

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

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

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

Los métodos utilizados para determinar el valor razonable requieren realizar estimaciones y supuestos, basados en información objetiva y conocimiento del negocio. Dichas estimaciones son altamente sensibles, y una variación en las mismas puede determinar una variación significativa en los valores

razonables reconocidos en los estados financieros para los activos biológicos. Es por esta razón que las estimaciones son revisadas periódicamente, ajustándose en consecuencia si es necesario.

(c) Impuesto a la renta

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

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

2.19 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

Salvo lo expresado en la Nota 2.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2023, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022.

Nota 3 - Aperturas de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Madera	343.502	299.635	13.175.419	12.006.717
Coadyuvante	4.547	4.547	186.679	182.187
Herbicida	16.390	20.064	670.933	803.995
Semillas	19.060	19.060	785.334	763.739
Fertilizante	586	586	24.590	23.482
Hormiguicida	1.452	1.452	57.265	58.183
	385.537	345.344	14.900.217	13.838.303

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Deudores comerciales	4.357	1.373.856	168.362	55.051.772
Deudores por pastoreo	25.014	4.704	966.760	188.504
Deudores por colmenas	375	56	14.493	2.254
	29.746	1.378.616	1.149.615	55.242.530

3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Créditos fiscales	296.369	299.941	11.454.063	12.018.948
Anticipo proveedores	319	4.458	12.322	178.626
Otros créditos no financieros	16.420	-	634.612	-
	313.108	304.399	12.100.997	12.197.574

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Bancos	1.026.886	2.119.236	39.687.098	84.919.915
	1.026.886	2.119.236	39.687.098	84.919.915

3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Acreedores comerciales	188,458	820,062	7,283,528	32,860,742
Acreedores fiscales	247,057	333,334	9,548,265	13,357,014
Anticipo de clientes	20,306	22,394	784,800	897,348
Provisiones	2,897	8,635	111,968	346,012
Otras cuentas por pagar	2,426	-	93,769	-
	461,144	1,184,425	17,822,330	47,461,116

3.6 Préstamos y obligaciones – corriente y no corriente

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Préstamos bancarios	1.001.610	2.329.632	38.710.207	93.350.692
	1.001.610	2.329.632	38.710.207	93.350.692

Los préstamos bancarios al 31 de marzo de 2023 corresponden a un vale en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 2.000.000 equivalentes a \$ 77.296.000, el cual fue cancelado parcialmente por US\$ 1.000.000, equivalentes a \$ 38.648.000, restando cancelar US\$ 1.000.000, equivalentes a \$ 38.648.000 en dos cuotas semestrales a partir de junio de 2023.

Los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2022 corresponden a un vale en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 2.000.000 equivalentes a \$ 80.142.000, el cual fue cancelado parcialmente por US\$ 650.000, equivalentes a \$ 26.046.150, restando cancelar US\$ 1.350.000, equivalentes a \$ 54.095.850. US\$ 350.000 se pagan los primeros días del 2023 y el resto en dos cuotas semestrales a partir de junio de 2023.

Por otra parte, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 400.000 equivalentes a \$ 16.028.400, a cancelar en una única cuota el mes de enero 2023.

Por otra parte, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado en un banco de plaza, por un capital de US\$ 700.000 equivalentes a \$ 28.049.700, a cancelar en una única cuota el mes de enero 2023.

Los intereses devengados y no pagos a la fecha de los presentes Estados son US\$ 1.610 equivalentes a \$62.225 al 31 de marzo de 2023 y US\$ 85.653 equivalentes a \$3.432.207 al 31 de diciembre de 2022.

3.7 Ingresos operativos

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Ingreso por venta de madera	88.653	672.289	3.546.057	29.202.980
Ingreso por pastoreo	37.216	34.440	1.446.758	1.465.634
Ingreso por colmenas	360	121	14.001	5.010
	126.229	706.850	5.006.816	30.673.624

3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Honorario Operador Forestal	153,841	124,808	5,960,787	5,311,265
Otros honorarios	44,511	26,087	1,742,505	1,138,154
Gastos de Campo	115,178	67,052	4,490,774	2,892,860
Depreciación	4,142	115	161,021	4,890
Impuestos	672	718	26,145	30,534
Diversos	4,550	9,694	177,552	428,606
Seguros	21,248	16,353	827,433	695,925
	344,142	244,827	13,386,217	10,502,234

3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Intereses y gastos bancarios	(1.934)	(3.513)	(76.111)	(153.407)
Intereses por préstamos	(12.083)	(21.595)	(469.475)	(921.065)
Diferencia de cambio	(89.311)	(227.749)	(3.515.272)	(9.771.582)
	(103.328)	(252.857)	(4.060.858)	(10.846.054)

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Saligna, Dunii y Globulus alcanzando a 5.396 hectáreas plantadas en una superficie aproximada de 9.567 hectáreas (5.424 hectáreas al 31 de diciembre de 2022).

La evolución del activo biológico en el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2023 y 31 de diciembre de 2022 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Saldo al inicio	38.238.792	37.286.987	1.532.266.648	1.666.541.861
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	74.534	292.747	2.899.700	11.953.545
Reducción por cosecha de los activos biológicos	-	(2.748.161)	-	(115.391.063)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	3.407.220	-	136.530.713
Ajuste por conversión	-	-	(54.432.930)	(167.368.409)
	38.313.326	38.238.792	1.480.733.418	1.532.266.647

Nota 5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

inter

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

En dólares estadounidenses

Rubro	31/03/2023											31/12/2022	
	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	29.573.516	-	-	-	-	29.573.516	-	-	-	-	-	29.573.516	29.573.516
Mejoras	12.380	-	-	-	-	12.380	(3.017)	-	(115)	-	(3.132)	9.248	9.363
Otras mejoras	150.805	24.655	-	-	-	175.460	(3.005)	-	(4.028)	-	(7.033)	168.428	147.801
Total	29.736.701	24.655	-	-	-	29.761.356	(6.022)	-	(4.143)	-	(10.165)	29.751.192	29.730.680

Equivalente en pesos uruguayos

Rubro	31/03/2023											31/12/2022	
	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	1.185.040.359	-	-	-	(42.083.113)	1.142.957.246	-	-	-	-	-	1.142.957.246	1.185.040.359
Mejoras	496.086	-	-	-	(17.617)	478.469	(120.897)	-	(4.468)	4.318	(121.047)	357.422	375.189
Otras mejoras	6.042.924	956.250	-	-	(217.989)	6.781.185	(120.418)	-	(156.553)	5.204	(271.768)	6.509.418	5.922.507
Total	1.191.579.369	956.250	-	-	(42.318.719)	1.150.216.900	(241.316)	-	(161.021)	9.522	(392.815)	1.149.824.086	1.191.338.054

Nota 6 - Activos y pasivos en moneda distinta a la funcional

El estado de situación financiera incluye los siguientes saldos en monedas distintas a su moneda funcional:

	31 de marzo de 2023		31 de diciembre de 2022	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Otros activos no financieros	11.468.614	296.745	12.197.573	304.399
Efectivo y equivalente de efectivo	307.622	7.960	12.530	313
Total activo	11.776.236	304.705	12.210.103	304.712
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	(89.510.047)	(2.316.033)	(89.510.047)	(2.233.786)
Total	(89.510.047)	(2.316.033)	(89.510.047)	(2.233.786)
Pasivo corriente				
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(13.874.758)	(359.003)	(35.239.141)	(879.418)
Total	(103.384.805)	(2.675.036)	(35.239.141)	(879.418)
Total Pasivo	(192.894.852)	(4.991.069)	(124.749.188)	(3.113.204)
Posición neta	(91.608.569)	(2.370.331)	(112.539.085)	(2.808.492)

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2023 es de \$38,648. Al 31 de diciembre de 2022 el dólar estadounidense es de \$ 40,071.

Nota 7 - Patrimonio

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

Nota 8 - Compromisos asumidos

Al 31 de marzo de 2023 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 37.216 correspondientes a 7.856 hectáreas pastoreadas.

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Cuentas por pagar comerciales				
Agro Empresa Forestal S.A.	64.830	48.713	2.505.550	1.951.968
	64.830	48.713	2.505.550	1.951.968

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Honorarios devengados				
Agro Empresa Forestal S.A.	153.841	124.807	5.960.787	5.311.265
	153.841	124.807	5.960.787	5.311.265

Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

10.1 Riesgo de crédito

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

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

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

10.2 Riesgo de liquidez

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

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

10.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en el tipo de cambio y en las tasas de interés, afecten los ingresos del Fideicomiso o valor de los instrumentos financieros que mantiene.

a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo disminuiría US\$ 263.370 equivalente a \$9.160.857. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería aumentado en US\$ 215.485 equivalente a \$ 9.160.857.

b) Riesgo de tasa de interés

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

c) Riesgo de precio

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Inventarios	385.537	345.345	14.900.217	13.838.303
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	29.573.516	29.573.516	1.142.957.246	1.185.040.359
Activos biológico	38.313.326	38.238.792	1.480.733.418	1.532.266.647
	68.272.379	68.157.653	2.638.590.881	2.731.145.309

Nota 11 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de marzo de 2023 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados operativos y los flujos de efectivo del Fideicomiso.