

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL
URUGUAY IV**

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 IV
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
¥ - Yuanes

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 Bosques del Uruguay IV 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 IV
Estado intermedio de situación financiera al 31 de marzo 2023

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Activo					
Activo no corriente					
Importación en tramite	6	-	509,979	-	20,435,371
Propiedad, planta y equipo	5	183,270,912	182,284,322	7,083,054,203	7,304,315,079
Activos biológicos- plantaciones	4	288,540,353	288,430,000	11,151,507,552	11,557,678,530
Total activo no corriente		471,811,265	471,224,301	18,234,561,755	18,882,428,980
Activo corriente					
Inventarios	3.1	4,211,367	4,401,665	162,760,923	176,379,131
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	4,890,247	2,849,859	188,998,220	114,196,661
Otros activos no financieros	3.3	4,102,556	4,282,462	158,555,603	171,602,552
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	1,633,797	1,867,504	63,142,989	74,832,756
Total activo corriente		14,837,967	13,401,490	573,457,735	537,011,100
Total activo		486,649,232	484,625,791	18,808,019,490	19,419,440,080
Patrimonio					
Certificados de participación	8	330,000,000	330,000,000	11,932,965,000	11,932,965,000
Ajuste al patrimonio	8	(309,720)	(309,720)	(10,723,512)	(10,723,512)
Reserva por revaluación		41,550,953	41,550,953	1,828,808,312	1,828,808,312
Reservas por conversión		-	-	373,471,640	1,032,386,643
Resultados acumulados		91,204,409	92,419,655	3,748,077,715	3,795,918,999
Total patrimonio		462,445,642	463,660,888	17,872,599,155	18,579,355,442
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	6,139,855	5,921,816	237,293,106	237,293,106
Otros pasivos financieros	3.6	6,918,227	5,200,000	267,375,651	208,369,200
Total pasivo no corriente		13,058,082	11,121,816	504,668,757	445,662,306
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	3,553,874	4,394,466	137,350,111	176,090,651
Otros pasivos financieros	3.6	7,591,634	5,448,621	293,401,467	218,331,681
Total pasivo corriente		11,145,508	9,843,087	430,751,578	394,422,332
Total pasivo		24,203,590	20,964,903	935,420,335	840,084,638
Total pasivo y patrimonio		486,649,232	484,625,791	18,808,019,490	19,419,440,080

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Ingresos operativos	3.7	6,432,799	11,674,492	250,523,930	501,464,328
Costo de los bienes vendidos		(4,924,396)	(8,735,458)	(192,415,516)	(368,102,656)
Resultado bruto		1,508,403	2,939,034	58,108,414	133,361,672
Gastos de administración y ventas	3.8	(2,472,844)	(3,241,376)	(96,153,312)	(138,629,151)
Resultados financieros	3.9	(250,805)	(501,072)	(9,796,386)	(21,476,116)
Resultados Diversos	3.10	-	-	-	-
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(1,215,246)	(803,414)	(47,841,284)	(26,743,595)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	-	-
Resultado del período		(1,215,246)	(803,414)	(47,841,284)	(26,743,595)
Otro resultado integral del período					
Reserva por conversión	2.2	-	-	(658,915,003)	(1,504,652,728)
Resultado integral del período		(1,215,246)	(803,414)	(706,756,287)	(1,531,396,323)

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias	(1,215,246)	(803,414)	(47,841,284)	(26,743,595)
Ajustes				
Depreciaciones	5 207,919	205,859	8,082,749	8,760,465
Costo de venta de bosque en pie	204,777	340,396	7,952,513	13,945,702
Intereses devengados no pagos	27,274	10,167	1,054,096	418,561
	(775,276)	(246,992)	(30,751,926)	(3,618,867)
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2 (2,040,388)	(2,130,280)	(80,308,651)	(91,399,663)
Inventarios	3.1 190,298	(341,219)	7,490,034	(14,640,001)
Otros activos no financieros	3.3 179,906	1,150,711	7,081,010	49,371,255
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5 (622,553)	514,176	(24,503,374)	22,060,721
Ajuste por conversión	-	-	(4,450,373)	(11,745,996)
Flujo neto de actividades de operación	(3,068,013)	(1,053,604)	(125,443,280)	(49,972,551)
Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión				
Costos incurridos en el activo biológico	4 (315,130)	(363,811)	(12,346,198)	(15,607,144)
Importación de propiedad, planta y equipo en trámite	6 509,979	-	19,805,037	-
Compras de propiedades, planta y equipo	5 (1,194,509)	-	(46,630,227)	-
Flujo neto aplicado a actividades de inversión	(999,660)	(363,811)	(39,171,388)	(15,607,144)
Flujo de fondos provenientes de actividades de financiamiento				
Prestamos y obligaciones	3.7 3,833,966	3,426,687	152,676,458	146,636,051
Flujo neto provenientes de actividades de financiamiento	3,833,966	3,426,687	152,676,458	146,636,051
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	(233,707)	2,009,272	(11,938,210)	81,056,356
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	1,867,504	447,994	74,832,756	20,023,092
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	248,443	(48,967)
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	1,633,797	2,457,266	63,142,989	101,030,481

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTE AL PATRIMONIO	RESERVA POR VALUACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de Diciembre de 2021	330,000,000	(309,720)	35,428,217	53,418,917	418,537,414
Resultado del periodo				(803,414)	(803,414)
Al 31 de marzo de 2022	330,000,000	(309,720)	35,428,217	52,615,503	417,734,000
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido			6,122,736	39,804,152	6,122,736
Resultado del periodo				39,804,152	39,804,152
Al 31 de Diciembre de 2022	330,000,000	(309,720)	41,550,953	92,419,655	463,660,888
Resultado del periodo				(1,215,246)	(1,215,246)
Al 31 de marzo de 2023	330,000,000	(309,720)	41,550,953	91,204,409	462,445,642

Estado de cambios en el patrimonio neto por el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2023
(en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTE AL PATRIMONIO	RESERVA POR VALUACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de Diciembre de 2021	11,932,965,000	(10,723,512)	1,583,464,124	2,974,425,166	2,226,398,953	18,706,529,731
Reserva por conversión				(1,504,652,728)		(1,504,652,728)
Resultado del periodo					(26,743,595)	(26,743,595)
Al 31 de marzo de 2022	11,932,965,000	-10,723,512	1,583,464,124	1,469,772,438	2,199,655,358	17,175,133,408
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido			245,344,188			245,344,188
Reserva por conversión				(437,385,795)		(437,385,795)
Resultado del periodo					1,596,263,641	1,596,263,641
Al 31 de Diciembre de 2022	11,932,965,000	-10,723,512	1,828,808,312	1,032,386,643	3,795,918,999	18,579,355,442
Reserva por conversión				(658,915,003)		(658,915,003)
Resultado del periodo					(47,841,284)	(47,841,284)
Al 31 de marzo de 2023	11,932,965,000	-10,723,512	1,828,808,312	373,471,640	3,748,077,715	17,872,599,155

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

Nota 1 - Información Básica sobre el Fideicomiso Forestal Bosques del Uruguay IV

Con fecha 17 de diciembre de 2018 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 IV.

El 18 de marzo de 2019 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2019/067).

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 de este.

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

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

El Fideicomiso podrá incurrir en endeudamiento, hasta por un máximo equivalente al 25% del total del patrimonio del Fideicomiso, en cuyo caso podrá otorgar garantías hasta por un monto máximo equivalente al doble del endeudamiento contraído. Este tendrá como objetivo optimizar la rentabilidad del Fideicomiso y facilitar la operatividad de las transacciones.

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 estará 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.

Los certificados de participación darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso, de acuerdo con 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.

Según comunicación N°2019/067 de fecha 19 de marzo de 2019, el BCU autorizo, en el marco del Fideicomiso Financiero, la emisión de Certificados de Participación por un monto de hasta US\$ 330.000.000.

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

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 al 31 de diciembre de cada año. El cierre de ejercicio fiscal del Fideicomiso es el 30 de junio 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 período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2023.

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 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 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.

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 NIC 21 establece que la moneda funcional debe proporcionar información sobre el Fideicomiso que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para el Fideicomiso.

Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en el Fideicomiso o tiene un impacto importante sobre el Fideicomiso, puede ser apropiada como moneda funcional. Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

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

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre;
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones;
- convertir el patrimonio, con excepción de los resultados del 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 re expresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, incluyéndose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como ajustes al patrimonio. 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados de ejercicios anteriores en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión.

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del 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 7.

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos

Los activos y pasivos han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido respectiva y posteriormente medido al costo amortizado. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una previsión por deudores incobrables

basándose en el método de las pérdidas de créditos esperadas teniendo presente la probabilidad de default y el monto que espera recuperarse en dicho escenario, entendiendo que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

2.8 Otros activos no financieros

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

2.9 Activos Biológicos

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 con 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 ingreso (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\$ 288.430.000, equivalente a \$ 11.557.678.530.

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 integral.

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 valuados al costo de adquisición.

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

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

2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 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 161.048.143 equivalente a \$ 6.453.360.138.

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

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

La Dirección 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 han sido imputadas a gastos de administración y ventas.

2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

Las ganancias son reconocidas cuando se realizan y las pérdidas cuando se incurren, independientemente del momento en que se cobran o pagan, respectivamente. Los ingresos en general son reconocidos cuando es probable que los beneficios económicos futuros ingresen al patrimonio del Fideicomiso como consecuencia de las transacciones llevadas a cabo por el mismo.

Los ingresos por ventas de bienes y servicios prestados se contabilizan cuando los riesgos más significativos relacionados con la propiedad de los bienes se transfieren al comprador o una vez que los servicios hayan sido devengados y su monto pueda ser determinado en forma confiable.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de resultados integrales se muestran por el importe que originalmente se obtuvo o se desembolsó por los bienes o servicios.

Los gastos de administración y ventas, resultados financieros y otros han sido tratados de acuerdo con el principio de lo devengado.

2.13 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del periodo a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de septiembre de 2022 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

2.14 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se consideran efectivo y equivalente de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

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

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Bancos	1.633.797	1.867.504	63.142.989	74.832.756
	1.633.797	1.867.504	63.142.989	74.832.756

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 de tres meses terminado el 31 de marzo de 2023 el Fideicomiso 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 determinará 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 estas.

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.

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 período.

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

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

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

(a) 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 estos 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 Determinación del valor razonable de tierras y bosques

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 período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2022, son similares a los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022.

Nota 3 - Apertura de Rubros

3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Madera	3.879.421	4.124.664	149.276.815	165.279.423
Coadyuvante	12.595	9.984	515.955	400.069
Herbicida	171.849	125.311	6.925.923	5.021.337
Fertilizante	46.381	46.381	1.936.664	1.858.533
Hormiguicida	7.432	3.234	290.457	129.590
Plantines	20.087	18.489	771.038	740.873
Semillas	73.602	73.602	3.044.071	2.949.306
	4.211.367	4.401.665	162.760.923	176.379.131

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Deudores comerciales	4.717.420	2.727.389	182.318.852	109.289.192
Deudores por pastoreo	172.497	122.387	6.666.614	4.904.163
Deudores por colmenas	330	83	12.754	3.306
	4.890.247	2.849.859	188.998.220	114.196.661

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	2.728.429	2.825.913	105.448.329	113.237.171
Anticipo proveedores	1.334.484	1.449.086	51.575.138	58.066.333
Otros créditos no financieros	4.992	2.343	192.933	93.871
seguros pagos por adelantado	34.651	5.120	1.339.203	205.177
	4.102.556	4.282.462	158.555.603	171.602.552

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	1.633.797	1.867.504	63.142.989	74.832.756
	1.633.797	1.867.504	63.142.989	74.832.756

3.5 Cuentas a pagar 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	2,298,759	2,905,122	88,842,371	116,411,126
Acreedores fiscales	719,105	993,534	27,791,985	39,811,915
Anticipo de clientes	499,919	441,774	19,320,883	17,702,339
Provisiones	19,177	54,036	741,161	2,165,271
Otras cuentas por pagar	16,914	-	653,711	-
	3,553,874	4,394,466	137,350,111	176,090,651

3.6 Prestamos y Obligaciones

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
<i>Pasivo No Corriente</i>				
Préstamo bancario	6,918,227	5,200,000	560,777,118	208,369,200
	6,918,227	5,200,000	560,777,118	208,369,200

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
<i>Pasivo Corriente</i>				
Préstamo bancario	7.591.634	5.448.621	293.401.467	218.331.681
	7.591.634	5.448.621	293.401.467	218.331.681

El préstamo bancario al 31 de marzo de 2023 corresponde a dos préstamos bancario en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza. Uno fue tomado en el mes de abril 2022, por un capital de US\$ 5.200.000, a cancelar en 10 años en noventa y seis cuotas iguales, mensuales y consecutivas de US\$ 54.166,67, a partir de mayo del 2024. El otro fue tomado en el mes de enero 2023, por un capital de US\$ 4.000.000, a cancelar en veinticuatro cuotas, mensuales y consecutivas, a partir de febrero del 2023. A la fecha de los presentes Estados ya habían sido canceladas 2 cuotas por un total de US\$ 317.412.

A su vez, incluye cuatro vales a plazo fijo, todos solicitados con bancos de plaza. Tres fueron solicitados en el mes de marzo 2023, por un capital de US\$ 1.500.000, US\$ 1.300.000 y US\$ 1.000.000 respectivamente, debiendo cancelarse en mayo 2023. Por último, un vale por US\$ 1.800.000 tomado en febrero 2023 que deberá cancelarse en julio 2023.

Los intereses devengados y no pagos al 31 de marzo 2023 ascienden a US\$ 27.274 equivalentes a \$ 1.054.0961. Al cierre del ejercicio anterior ascendían a US\$ 26.398 equivalentes a \$ 1.057.811.

3.7 Ingresos Operativos

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Ingreso por venta de madera	6.284.005	11.529.762	244.738.057	495.258.462
Ingreso por pastoreo	148.546	143.900	5.776.252	6.170.071
Ingreso por colmenas	248	830	9.621	35.795
	6.432.799	11.674.492	250.523.930	501.464.328

3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Honorario Operador Forestal	1.107.725	1.040.564	42.920.321	44.281.886
Gastos de Campo	379.541	471.822	14.810.612	20.237.826
Gastos exportación varios	370.255	1.160.901	14.464.785	49.873.254
Depreciación	207.920	205.859	8.082.749	8.760.465
Otros honorarios	184.471	116.447	7.212.558	5.025.720
Seguros	94.589	80.081	3.679.160	3.407.965
Diversos	83.096	106.625	3.224.262	4.529.750
impuestos, tasas y contribuciones	45.247	59.077	1.758.865	2.512.285
	2.472.844	3.241.376	96.153.312	138.629.151

3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Intereses y gastos bancarios	(27.322)	(29.564)	(1.065.199)	(1.273.763)
Intereses por vales bancarios	(135.251)	(43.491)	(5.258.410)	(1.844.991)
Diferencia de cambio	(88.232)	(428.017)	(3.472.777)	(18.357.362)
	(250.805)	(501.072)	(9.796.386)	(21.476.116)

Nota 4 – Activos Biológicos

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Treinta y Tres, Rivera y Tacuarembó, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Eucaliptus Dunnii y Pino Taeda alcanzando a 33.596 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.479 hectáreas al 31 de marzo de 2023 (a 33.712 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.365 hectáreas al 31 de diciembre de 2022)

El movimiento del activo biológico en el periodo de tres meses terminado al 31 de marzo de 2023 y al 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	288,430,000	246,050,000	11,557,678,530	10,997,204,750
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	315,130	1,764,331	12,346,198	72,389,217
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(204,777)	(1,780,254)	(7,974,136)	(71,898,303)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	42,395,924	-	1,698,847,061
Ajuste por conversión	-	-	(410,543,039)	(1,138,864,196)
	288,540,353	288,430,000	11,151,507,552	11,557,678,530

Nota 5 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre			
Tierras	161,048,143	-	-	-	161,048,143	-	-	-	-	-	161,048,143	161,048,143	
Mejoras	23,239,908	-	-	-	23,239,908	-2,492,157	-	-195,316	-	-2,687,473	20,552,435	20,747,751	
Otras mejoras	222,145	15,640	-	-	237,785	-38,286	-	-5,604	-	-43,890	193,895	183,859	
Maquinaria	280,000	-	-	-	280,000	-93,333	-	-6,999	-	-100,332	179,668	186,667	
Maquinarias y equipos P.O.	-	534,129	-	-	534,129	-	-	-	-	-	534,129	-	
Obra en curso P.O.	117,902	644,740	-	-	762,642	-	-	-	-	-	762,642	117,902	
Total	184,908,098	1,194,509	-	-	186,102,607	-2,623,776	-	-207,919	-	-2,831,695	183,270,912	182,284,322	

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	31/03/2023											31/12/2022	
	Valores de origen				Depreciaciones							Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Bajas	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre			
Tierras	6,453,360,138	-	-	-229,171,507	6,224,188,631	-	-	-	-	-	6,224,188,631	6,453,360,138	
Mejoras	931,246,343	-	-	-33,070,389	898,175,954	-99,861,876	-	-7,592,779	3,590,545	-103,864,110	794,311,844	831,384,467	
Otras mejoras	8,901,577	607,284	-	-318,924	9,189,937	-1,535,483	-	-217,851	55,748	-1,697,586	7,492,351	7,366,094	
Maquinaria	11,219,880	-	-	-398,440	10,821,440	-3,739,955	-	-272,120	134,397	-3,877,678	6,943,762	7,479,925	
Maquinarias y equipos P.O.	-	20,762,415	-	-119,395	20,643,020	-	-	-	-	-	20,643,020	-	
Obra en curso P.O.	4,724,455	25,260,528	-	-510,388	29,474,595	-	-	-	-	-	29,474,595	4,724,455	
Total	7,409,452,393	46,630,227	-	-263,589,043	7,192,493,577	-105,137,314	-	-8,082,750	3,780,690	-109,439,374	7,083,054,203	7,304,315,079	

En el año 2022 se comenzó la construcción de una planta de debobinado en el departamento de Treinta y Tres.

Nota 6 – Importaciones

En el año 2022 se comenzó la construcción de una planta de debobinado en el departamento de Treinta y Tres. Al cierre de ejercicio, dos máquinas industriales destinadas a la misma se encontraban en trámite de importación.

Nota 7 – 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:

	30 de marzo de 2022			31 de diciembre de 2022		
	\$	¥	Equivalente en US\$	\$	¥	Equivalente en US\$
Activo						
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7,537,006	-	195,017	4,386,158.00	-	109,460.00
Otros activos no financieros	122,013,604	-	3,157,048	131,717,564.00	-	3,287,105.00
Efectivo y equivalente de efectivo	3,657,541	-	94,637	2,987,953.00	-	74,566.00
Total	133,208,151	-	3,446,702	139,091,675	-	3,471,131
Total activo	133,208,151	-	3,446,702	139,091,675	-	3,471,131
Pasivo						
Impuesto diferido	237,293,106	-	6,139,855	237,293,106.00	-	5,921,816.00
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	84,836,125	-	2,195,097	95,579,056.00	3,654,000.00	3,014,309.00
Total Pasivo	322,129,231	-	8,334,952	332,872,162	3,654,000	8,936,125
Posición neta	(188,921,080)	-	(4,888,250)	(193,780,487)	3,654,000	(5,464,994)

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

Nota 8 - Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 330.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.

Fecha	Importe US\$	Equivalente \$
11/04/2019	39.600.000	1.342.162.800
19/08/2019	6.600.000	238.913.400
26/08/2019	283.800.000	10.351.888.800
Total de Integraciones	330.000.000	11.932.965.000

El saldo de Reserva por revaluación al 31 de diciembre de 2022 incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada neta del efecto por impuesto diferido que asciende a US\$ 41.550.953 (equivalente a \$ 1.828.808.312).

Asimismo, a los efectos de presentar los estados financieros en pesos uruguayos el saldo de ajustes al patrimonio, incluye la reserva por conversión la cual asciende a \$ 1.032.386.643 al 31 de diciembre de 2022 y a \$ 373.471.640 al 31 de marzo 2023.

Nota 9 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de marzo de 2023 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 290.600, correspondiente a 50.531 hectáreas pastoreadas.

Nota 10 - Saldos y Transacciones con partes vinculadas

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

<i>Cuentas a pagar comerciales</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Agroempresa Forestal S.A.	466.805	468.092	18.041.077	18.756.920
	466.805	468.092	18.041.077	18.756.920

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

<i>Honorarios devengados</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/03/2022	31/03/2023	31/03/2022
Agro Empresa Forestal S.A.	1.107.726	1.040.564	42.920.320	41.281.886
	1.107.726	1.040.564	42.920.320	41.281.886

Nota 11 - 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.

11.1 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.

11.2 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.

11.3 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 y en los precios de los activos, afecten los ingresos del Fideicomiso o valor de los instrumentos financieros que mantiene.

a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un debilitamiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo aumentaría US\$ 444.386 equivalentes a \$ 18.892.108. Si se presentara un fortalecimiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 543.139 equivalentes a \$ 18.892.108.

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 mantenga.

Los principales activos expuestos a este riesgo al cierre del periodo de los estados financieros son los siguientes:

	USD		Equivalente en \$	
	31/03/2023	31/12/2022	31/03/2023	31/12/2022
Inventarios	4.211.367	4.401.665	162.760.923	176.379.131
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	161.048.143	161.048.143	6.224.188.631	6.453.360.138
Activos biológicos	288.540.353	288.430.000	11.151.507.552	11.557.678.530
	453.799.863	453.879.808	17.538.457.106	18.187.417.799

Nota 12 - 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.