

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

Estados financieros intermedios condensados  
correspondientes al período de seis meses finalizado  
el 30 de junio de 2023 e informe de revisión  
independiente

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II

# Estados financieros intermedios condensados correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2023 e informe de revisión independiente

## **Contenido**

Informe de revisión independiente sobre estados financieros intermedios condensados

Estado intermedio condensado de situación financiera

Estado intermedio condensado del resultado integral

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros intermedios condensados

## Informe de revisi3n independiente sobre estados financieros intermedios condensados

Señores Directores y Accionistas de  
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversi3n S.A.

### Introducci3n

Hemos realizado una revisi3n de los estados financieros intermedios condensados del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II expresados en d3lares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situaci3n financiera intermedio condensado al 30 de junio de 2023, los correspondientes estados intermedios condensados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario correspondientes al per3odo de seis meses, y las notas de pol3ticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros intermedios condensados por el per3odo de seis meses finalizado en esa fecha, que se adjuntan. La Direcci3n de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversi3n S.A., fiduciario del Fideicomiso, es responsable por las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios condensados y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Informaci3n Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisi3n.

### Alcance de la revisi3n limitada

Nuestra revisi3n fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisi3n 2410 (ISRE 2410), "Revisi3n de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federaci3n Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisi3n de estados financieros intermedios comprende fundamentalmente la realizaci3n de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicaci3n de procedimientos anal3ticos y otros procedimientos de revisi3n. Una revisi3n tiene un alcance sustancialmente menor que una auditor3a realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditor3a y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notar3amos todos los asuntos significativos que podr3an ser identificados en una auditor3a. En consecuencia, no expresamos una opini3n de auditor3a.

### Conclusi3n

Basados en nuestra revisi3n, nada ha llegado a nuestra atenci3n que nos haga creer que los referidos estados financieros intermedios condensados no presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situaci3n financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II al 30 de junio de 2023 los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al per3odo de seis meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Informaci3n Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

## Otros asuntos

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

30 de agosto de 2023



**Héctor Cuello**  
Socio, Deloitte S.C.



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado de situación financiera al 30 de junio de 2023  
(en dólares estadounidenses y expresado en pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	50.033.777	50.157.527	1.871.663.541	2.009.862.272
Activos biológicos- plantaciones	4	65.437.415	67.060.000	2.447.882.819	2.687.161.260
<b>Total activo no corriente</b>		<b>115.471.192</b>	<b>117.217.527</b>	<b>4.319.546.360</b>	<b>4.697.023.532</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	3.300.157	453.825	123.452.258	18.185.235
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	2.171.491	654.766	81.231.140	26.237.113
Otros activos no financieros	3.3	1.266.263	568.535	47.368.349	22.781.735
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	106.741	635.543	3.992.953	25.466.846
<b>Total activo corriente</b>		<b>6.844.652</b>	<b>2.312.669</b>	<b>256.044.700</b>	<b>92.670.929</b>
<b>Total activo</b>		<b>122.315.844</b>	<b>119.530.196</b>	<b>4.575.591.060</b>	<b>4.789.694.461</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	70.000.000	70.000.000	1.988.715.600	1.988.715.600
Reserva por revaluación		8.403.950	8.403.950	368.649.030	368.649.030
Reservas por conversión	7	-	-	457.008.423	764.042.746
Resultados acumulados		36.669.350	37.423.381	1.490.288.936	1.519.909.594
<b>Total patrimonio</b>		<b>115.073.300</b>	<b>115.827.331</b>	<b>4.304.661.989</b>	<b>4.641.316.970</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	2.125.543	2.602.037	79.512.306	104.266.219
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>2.125.543</b>	<b>2.602.037</b>	<b>79.512.306</b>	<b>104.266.219</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	2.402.249	872.179	89.863.333	34.949.093
Préstamos y obligaciones	3.6	2.714.752	228.649	101.553.432	9.162.179
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>5.117.001</b>	<b>1.100.828</b>	<b>191.416.765</b>	<b>44.111.272</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>7.242.544</b>	<b>3.702.865</b>	<b>270.929.071</b>	<b>148.377.491</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>122.315.844</b>	<b>119.530.196</b>	<b>4.575.591.060</b>	<b>4.789.694.461</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios condensados forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 30 de agosto de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado del resultado integral  
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2023  
(En dólares estadounidenses)

Notas	Trimestre finalizado		Semestre finalizado		
	30/06/2023	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2022	
Ingresos operativos	3.7	2.184.483	2.973.690	2.474.167	5.993.670
Costo de los bienes vendidos		(2.059.139)	(2.419.231)	(2.188.048)	(4.798.792)
<b>Resultado bruto</b>		<b>125.344</b>	<b>554.459</b>	<b>286.119</b>	<b>1.194.878</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(854.264)	(563.767)	(1.505.994)	(971.324)
Resultados financieros	3.9	(105.634)	(118.344)	(195.884)	(385.239)
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(834.554)</b>	<b>(127.652)</b>	<b>(1.415.759)</b>	<b>(161.685)</b>
Impuesto a la renta	2.15	661.728	1.172.226	661.728	1.172.246
<b>Resultado del período</b>		<b>(172.826)</b>	<b>1.044.574</b>	<b>(754.031)</b>	<b>1.010.561</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>		-	-	-	-
<b>Resultado integral del período</b>		<b>(172.826)</b>	<b>1.044.574</b>	<b>(754.031)</b>	<b>1.010.561</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios condensados forman parte integrante de los mismos.

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado del resultado integral  
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2023  
(Expresado en pesos uruguayos)

Notas	Trimestre finalizado		Semestre finalizado		
	30/06/2023	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2022	
Ingresos operativos	3.7	82.714.212	119.546.334	93.995.674	249.915.752
Costo de los bienes vendidos		(77.888.813)	(97.059.301)	(82.885.284)	(196.630.733)
<b>Resultado bruto</b>		<b>4.825.399</b>	<b>22.487.033</b>	<b>11.110.390</b>	<b>53.285.019</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(32.596.625)	(22.543.569)	(57.910.539)	(39.998.314)
Resultados financieros	3.9	(4.022.920)	(4.826.980)	(7.574.422)	(16.281.491)
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(31.794.146)</b>	<b>(4.883.516)</b>	<b>(54.374.571)</b>	<b>(2.994.786)</b>
Impuesto a la renta	2.15	24.753.913	46.265.423	24.753.913	46.266.224
<b>Resultado del período</b>		<b>(7.040.233)</b>	<b>41.381.907</b>	<b>(29.620.658)</b>	<b>43.271.438</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>					
Partidas que no se reclasificarán a la utilidad o pérdida		-	-	-	-
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados					
Reserva por conversión	2.2	(307.034.323)	(500.619.831)	(307.034.323)	(500.619.830)
<b>Resultado integral del período</b>		<b>(314.074.556)</b>	<b>(459.237.924)</b>	<b>(336.654.981)</b>	<b>(457.348.392)</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios condensados forman parte integrante de los mismos.

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II**

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo  
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2023  
(en dólares estadounidenses y expresado en pesos uruguayos)

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2023	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2022
<b>Flujo de fondos de actividades operativas</b>				
Resultado del período antes de impuestos a las ganancias	(1.415.759)	(161.685)	(54.374.571)	(2.994.786)
<b>Ajustes</b>				
Depreciaciones	163.237	158.019	6.302.477	6.535.335
Costos de venta bosque en pie	727.538	862.500	27.297.950	34.912.366
Intereses devengados no pagados	14.752	1.208	551.832	48.154
	<b>(510.232)</b>	<b>860.042</b>	<b>(20.222.312)</b>	<b>38.501.069</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(1.516.725)	796.822	(58.757.168)	33.688.837
Inventarios	(1.176.607)	148.764	(45.581.185)	6.289.597
Otros activos no financieros	(697.728)	(87.693)	(27.029.634)	(3.707.572)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.715.304	114.826	66.450.019	4.854.728
Ajuste por conversión	-	-	(433.659)	(6.182.286)
<b>Flujo neto (aplicado a) /proveniente de actividades de operación</b>	<b>(2.185.989)</b>	<b>1.832.761</b>	<b>(85.573.939)</b>	<b>73.444.373</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>				
Costos incurridos en el activo biológico	(774.677)	(670.095)	(29.901.760)	(27.513.214)
Compras de propiedades, planta y equipo	(39.487)	(45.151)	(1.524.472)	(1.808.388)
<b>Flujo neto aplicado a actividades de inversión</b>	<b>(814.165)</b>	<b>(715.246)</b>	<b>(31.426.232)</b>	<b>(29.321.602)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>				
Obtención de préstamos	2.471.351	(1.288.542)	95.374.092	(58.142.819)
<b>Flujo neto provenientes de / (aplicado a) actividades de financiamiento</b>	<b>2.471.351</b>	<b>(1.288.542)</b>	<b>95.374.092</b>	<b>(58.142.819)</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>(528.802)</b>	<b>(171.027)</b>	<b>(21.626.079)</b>	<b>(14.020.048)</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>635.543</b>	<b>1.427.069</b>	<b>25.466.846</b>	<b>63.782.852</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	152.187	306.809
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>106.741</b>	<b>1.256.042</b>	<b>3.992.953</b>	<b>50.069.613</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios condensados forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 30 de agosto de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario  
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2023  
(en dólares estadounidenses)

NOTAS	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
<b>Al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>70.000.000</b>	<b>6.897.565</b>	<b>26.089.266</b>	<b>102.986.831</b>
Resultado del período	-	-	1.010.561	1.010.561
<b>Al 30 de junio de 2022</b>	<b>70.000.000</b>	<b>6.897.565</b>	<b>27.099.827</b>	<b>103.997.392</b>
Resultado del período	-	-	10.323.554	10.323.554
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido	-	1.506.385	-	1.506.385
<b>Al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>70.000.000</b>	<b>8.403.950</b>	<b>37.423.381</b>	<b>115.827.331</b>
Resultado del período	-	-	(754.031)	(754.031)
<b>Al 30 de junio de 2023</b>	<b>70.000.000</b>	<b>8.403.950</b>	<b>36.669.350</b>	<b>115.073.300</b>

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario  
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2023  
(Expresado en pesos uruguayos)

NOTAS	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
<b>Al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>1.988.715.600</b>	<b>308.286.664</b>	<b>1.242.170.793</b>	<b>1.063.823.366</b>	<b>4.602.996.423</b>
Reserva por conversión	-	-	(500.619.830)	-	(500.619.830)
Resultado del período	-	-	-	43.271.438	43.271.438
<b>Al 30 de junio de 2022</b>	<b>1.988.715.600</b>	<b>308.286.664</b>	<b>741.550.963</b>	<b>1.107.094.804</b>	<b>4.145.648.031</b>
Reserva por conversión	-	-	22.491.783	-	22.491.783
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido	-	60.362.366	-	-	60.362.366
Resultado del período	-	-	-	412.814.790	412.814.790
<b>Al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>1.988.715.600</b>	<b>368.649.030</b>	<b>764.042.746</b>	<b>1.519.909.594</b>	<b>4.641.316.970</b>
Reserva por conversión	-	-	(307.034.323)	-	(307.034.323)
Resultado del período	-	-	-	(29.620.658)	(29.620.658)
<b>Al 30 de junio de 2023</b>	<b>1.988.715.600</b>	<b>368.649.030</b>	<b>457.008.423</b>	<b>1.490.288.936</b>	<b>4.304.661.989</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios condensados forman parte integrante de los mismos.

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

# FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

## Notas a los estados financieros intermedios condensados por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2023

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

Con fecha 14 de agosto de 2014 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario", Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II.

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

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

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

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

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

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

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

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

Con fecha 19 de enero de 2015 (Fecha de Cierre del Período de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (BEVSA) la colocación de US\$ 70.000.000 (dólares americanos setenta millones) en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II.

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

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

De acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el Fideicomiso cierra su ejercicio contable y fiscal el 31 de diciembre de cada año. El estado intermedio condensado de resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de seis meses finalizado el 30 de junio 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 30 de agosto de 2023.

## 2. Bases de preparación y políticas contables significativas

### 2.1 Normas contables aplicadas.

Los estados financieros intermedios condensados 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 los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

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.

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

Las políticas contables aplicadas por el Fideicomiso para la preparación y presentación de los presentes estados financieros son las mismas aplicadas por el Fideicomiso en sus estados financieros al 31 de diciembre de 2022, excepto por la adopción de las nuevas normas con vigencia a partir del 1 de enero de 2023.

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

- NIIF 17 - Contratos de seguro.
- Modificación a la NIC 1 - Clasificación de obligaciones como corrientes y no corrientes.
- NIC 8 - Definición de estimaciones contables.
- NIC 1 - Revelaciones de políticas contables.
- NIC 12 - Impuesto diferido asociado a activos y pasivos de una única transacción.

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

### 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 créditos por ventas son realizadas en esa moneda.
- los precios por los bienes o servicios vendidos están nominados en esa moneda.
- el costo de los bienes vendidos o servicios prestados está nominado en esa moneda.

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

El Fideicomiso para cumplir con las disposiciones legales y fiscales 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 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 período, al tipo de cambio de cierre.
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del período.

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

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

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional son valuados a los tipos de cambio de cierre del período. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del período 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 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 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 a su valor razonable al 31 de diciembre de 2022 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de junio 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 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\$ 67.060.000, equivalente a \$ 2.687.161.260

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 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 inventarios no superan su valor neto de realización.

## **2.11 Propiedades, planta y equipos**

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante el período de seis meses terminado el 30 de junio 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 US\$ 44.036.374 equivalente a \$ 1.764.581.543

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 período 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 intermedio condensado del resultado integral 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 período a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de junio 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 flujos 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 período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2023 el fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

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

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

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

### **Impuesto a la renta**

#### **a. Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales**

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2022
<u>Gasto por Impuesto Corriente</u>				
<u>(Pérdida)/Ganancia por impuesto diferido</u>	661.728	1.172.246	24.753.913	46.266.224
	<b>661.728</b>	<b>1.172.246</b>	<b>24.753.913</b>	<b>46.266.224</b>

#### **b. Impuesto a la renta diferido**

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 30 de junio de 2023 son atribuibles según el siguiente detalle:

	US\$		Equivalente en \$	
	30.06.2023	31.12.2022	30.06.2023	31.12.2022
Propiedades, plantas y equipo-tierras	182.889	(234.618)	6.841.530	(9.401.379)
Resto propiedades, plantas y equipo-agro	175.708	109.333	6.572.873	4.381.109
Activos biológicos	(2.484.140)	(2.476.752)	(92.926.709)	(99.245.949)
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>(2.125.543)</b>	<b>(2.602.037)</b>	<b>(79.512.306)</b>	<b>(104.266.219)</b>

#### **c. Movimientos de impuesto diferido durante el ejercicio**

	US\$			
	Saldos al 31.12.2022	Ajuste a Resultados	Efecto de Conversión	Saldos al 30.06.2023
Propiedades, plantas y equipo-tierras	(234.618)	434.210	(16.702)	182.890
Resto propiedades, plantas y equipo-agro	109.333	58.591	7.783	175.707
Activos biológicos	(2.476.752)	168.927	(176.315)	(2.484.140)
<b>PASIVO POR ID</b>	<b>(2.602.037)</b>	<b>661.728</b>	<b>(185.234)</b>	<b>(2.125.543)</b>

	\$		
	<b>Saldos al 31.12.2022</b>	<b>Ajuste a Resultados</b>	<b>Saldos al 30.06.2023</b>
Propiedades, plantas y equipo-tierras	(9.401.379)	16.242.908	6.841.529
Resto propiedades, plantas y equipo-agro	4.381.109	2.191.765	6.572.874
Activos biológicos	(99.245.949)	6.319.240	(92.926.709)
<b>PASIVO POR ID</b>	<b>(104.266.219)</b>	<b>24.753.913</b>	<b>(79.512.306)</b>

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

	<b>30.06.2023</b>		<b>30.06.2022</b>	
	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>	<b>US\$</b>	<b>Equivalente en \$</b>
Resultado contable antes de IRAE	(1.415.759)	(54.374.571)	(161.685)	(2.994.786)
	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>
Impuesto a la renta según tasa aplicable	353.940	13.593.643	40.421	748.697
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>				
Renta no gravada	278.994	10.808.106	1.030.158	43.554.063
Gastos asociados a ingresos no gravados	(459.783)	(17.811.776)	(829.606)	(35.074.927)
Pérdidas fiscales	(72.835)	(2.821.572)	(127.442)	(5.388.104)
Otros conceptos netos	561.412	20.985.512	1.058.714	42.426.497
	<b>661.728</b>	<b>24.753.913</b>	<b>1.172.246</b>	<b>(46.266.224)</b>

**2.16 Provisiones**

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

**2.17 Instrumentos financieros**

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por depósitos en cuentas corrientes bancarias.

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 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 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 prueba de deterioro**

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

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

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

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

- Estratificar las plantaciones forestales
- Validación de tablas de crecimiento y rendimiento
- Diseño de escenarios de aprovechamiento
- Programación del suministro de madera
- Planificación del flujo de madera

#### (b) Flujo de venta de tierras

De acuerdo con las variantes del enfoque de ingresos, la tasación consideró las ventas de terrenos ocurridas en los siguientes años:

- en el año de desinversión
- en el año cero del flujo de caja.

#### (c) Costos operativos y de gestión

- Costos forestales: Los costos forestales se refieren a la cantidad que se gasta directamente para establecer y cultivar el bosque hasta que esté listo para la cosecha final.
- Gastos generales: Estos costos se refieren a montos gastados en actividades como gestión, mantenimiento de oficinas, inventario forestal, certificación forestal, vehículos, carreteras, protección forestal, seguridad y comunicaciones.

#### (d) Precio de la madera

Son los precios de la madera por clase de surtido, los cuales son los precios esperados de la madera en la puerta del aserradero descontados los costos promedio de transporte y cosecha de la empresa.

#### (e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

#### (f) Determinación de la tasa de descuento

La tasa de descuento corresponde al costo de capital de los recursos (deuda y patrimonio) utilizados en la financiación de los activos operativos netos y se determina como el costo promedio de dichas fuentes de financiación ponderadas por su participación relativa en la estructura financiera del sector en el que participa el Fideicomiso.

El "WACC" representa un promedio ponderado del costo de deuda y el costo del capital. Los flujos de caja utilizados en el flujo de fondos descontado representan el flujo de efectivo que está disponible tanto para los tenedores de deuda o de capital. Por lo tanto, el flujo de caja libre se convierte a valor presente a través de la aplicación de un "WACC".

#### (g) Análisis de sensibilidad

El Fideicomiso ha aplicado análisis de sensibilidad a los efectos de evaluar si cambios en las estimaciones de la tasa de descuento, los precios de la madera, los costos forestales y generales y los precios de venta del terreno podría causar un deterioro que pueda ser material en los estados financieros. El análisis de sensibilidad no ha identificado deterioros de valor significativos.

### **2.20 Permanencia de criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período terminado el 30 de junio de 2023, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022.

### 3. Aperturas de rubros

#### 3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
Madera	3.231.109	379.645	120.690.606	15.155.710
Coadyuvante	5.493	4.723	224.465	198.093
Herbicida	47.792	27.715	1.905.199	1.154.218
Fertilizante	4.985	4.475	202.487	186.637
Hormiguicida	6.161	5.627	239.010	227.306
Plantines	-	14.182	-	543.736
Semillas	4.617	17.458	190.491	719.535
	<b>3.300.157</b>	<b>453.825</b>	<b>123.452.258</b>	<b>18.185.235</b>

#### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
Deudores comerciales	2.170.152	645.042	81.181.036	25.847.483
Deudores por pastoreo	1.168	9.571	43.693	383.520
Deudores por colmenas	171	153	6.411	6.110
	<b>2.171.491</b>	<b>654.766</b>	<b>81.231.140</b>	<b>26.237.113</b>

#### 3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
Créditos fiscales	1.229.314	564.880	45.986.173	22.635.257
Anticipo proveedores	4.613	3.655	172.565	146.478
Otros créditos no financieros	32.336	-	1.209.611	-
	<b>1.266.263</b>	<b>568.535</b>	<b>47.368.349</b>	<b>22.781.735</b>

#### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
Bancos	106.741	635.543	3.992.953	25.466.846
	<b>106.741</b>	<b>635.543</b>	<b>3.992.953</b>	<b>25.466.846</b>

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

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
Acreedores comerciales	1.235.842	479.181	46.230.382	19.201.275
Acreedores fiscales	1.116.352	327.154	41.760.504	13.109.385
Anticipo de clientes	3.533	25.329	132.159	1.014.970
Provisiones	38.565	40.515	1.442.648	1.623.463
Otras cuentas por pagar	7.957	-	297.640	-
	<b>2.402.249</b>	<b>872.179</b>	<b>89.863.333</b>	<b>34.949.093</b>

#### 3.6 Préstamos y obligaciones

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
Préstamo bancario	2.714.752	228.649	101.553.432	9.162.179
	<b>2.714.752</b>	<b>228.649</b>	<b>101.553.432</b>	<b>9.162.179</b>

El saldo al 30 de junio de 2023 corresponde a seis vales a plazo fijo en dólares estadounidenses tomados con Bancos de plaza. El primero tomado en el mes de mayo por un capital de US\$ 300.000, equivalentes a \$ 11.222.400 a cancelar en 60 días. El segundo tomado en el mes de mayo por un capital US\$ 600.000, equivalentes a \$ 22.444.800 a cancelar en 60 días. El tercero tomado en el mes de mayo por un capital US\$ 400.000, equivalentes a \$ 14.963.200 a cancelar en 180 días. El cuarto tomado en el mes de junio por un capital US\$ 200.000, equivalentes a \$ 7.481.600 a cancelar en 60 días. El quinto tomado en el mes de junio por un capital US\$ 200.000, equivalentes a \$ 7.481.600 a cancelar en 30 días. El sexto tomado en el mes de junio por un capital US\$ 1.000.000, equivalentes a \$ 37.408.000 a cancelar en una única cuota en octubre de 2023.

Los intereses devengados y no pagos al cierre del período ascienden a US\$ 14.752 equivalentes a \$ 551.832.

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

Los intereses devengados y no pagos al 31 de diciembre de 2022 ascienden a US\$ 409 equivalentes a \$ 16.403.

### 3.7 Ingresos operativos

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2023	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2022
Ingreso por venta de madera	2.130.123	2.930.376	2.365.561	5.906.687
Ingreso por pastoreo	53.864	42.725	107.727	86.042
Ingreso por colmenas	496	589	879	941
	<b>2.184.483</b>	<b>2.973.690</b>	<b>2.474.167</b>	<b>5.993.670</b>

  

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2023	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2022
Ingreso por venta de madera	80.629.650	117.806.546	89.802.356	246.317.092
Ingreso por pastoreo	2.065.544	1.716.113	4.159.449	3.560.477
Ingreso por colmenas	19.018	23.675	33.869	38.183
	<b>82.714.212</b>	<b>119.546.334</b>	<b>93.995.674</b>	<b>249.915.752</b>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2023	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2022
Honorario operador forestal	331.794	103.892	663.588	207.785
Honorarios Entidad Representante	-	-	14.000	14.000
Otros honorarios	63.274	57.098	116.849	96.774
Gastos de campo	59.476	89.149	188.732	186.135
Depreciación	81.868	79.144	163.237	158.019
Impuestos	233.559	192.884	234.808	207.902
Seguros	24.521	21.233	51.186	51.072
Diversos	59.772	20.367	73.594	49.637
	<b>854.264</b>	<b>563.767</b>	<b>1.505.994</b>	<b>971.324</b>

<b>Concepto</b>	<b>Equivalente en \$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Semestre finalizado el</b>	
	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>
Honorario operador forestal	12.705.498	4.183.607	25.561.299	8.604.816
Honorarios Entidad Representante	-	-	542.514	618.310
Otros honorarios	2.440.617	2.320.770	4.535.826	4.039.033
Gastos de campo	2.291.037	3.573.304	7.324.181	7.729.884
Depreciación	3.139.305	3.178.770	6.302.477	6.535.335
Impuestos	8.768.405	7.622.727	8.816.974	8.261.227
Seguros	940.728	852.872	1.978.894	2.140.535
Diversos	2.311.035	811.519	2.848.374	2.069.174
	<b>32.596.625</b>	<b>22.543.569</b>	<b>57.910.539</b>	<b>39.998.314</b>

### 3.9 Resultados financieros

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Semestre finalizado el</b>	
	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>
Intereses y gastos bancarios	(3.266)	(4.103)	(3.747)	(7.799)
Intereses por préstamos	(17.966)	(4.197)	(19.083)	(11.061)
Diferencia de cambio	(84.402)	(110.044)	(173.054)	(366.378)
	<b>(105.634)</b>	<b>(118.344)</b>	<b>(195.884)</b>	<b>(385.238)</b>

<b>Concepto</b>	<b>Equivalente en \$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Semestre finalizado el</b>	
	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>
Intereses y gastos bancarios	(125.744)	(166.388)	(144.594)	(326.222)
Intereses por préstamos	(682.466)	(168.530)	(725.791)	(465.162)
Diferencia de cambio	(3.214.710)	(4.492.062)	(6.704.037)	(15.490.107)
	<b>(4.022.920)</b>	<b>(4.826.980)</b>	<b>(7.574.422)</b>	<b>(16.281.491)</b>

## 4. Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Saligna, Dunii y Globulus y Pino Elioti, alcanzando al 30 de junio de 2023 a 9.122 hectáreas plantadas en una superficie aproximada de 14.656 hectáreas (9.201 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2022)

La evolución del activo biológico en el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2023 y 31 de diciembre 2022 se detalla a continuación:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>30/06/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
Saldo al inicio	67.060.000	55.430.000	2.687.161.260	2.477.443.850
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	774.677	1.285.633	29.901.760	52.390.932
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(2.397.262)	(647.845)	(92.230.595)	(26.393.070)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	10.992.212	-	440.468.928
Ajuste por conversión	-	-	(176.949.606)	(256.749.380)
	<b>65.437.415</b>	<b>67.060.000</b>	<b>2.447.882.819</b>	<b>2.687.161.260</b>

## 5. Propiedad, Planta y Equipo

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

En dólares estadounidenses:

30/06/2023													31/12/2022
Rubro	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	44.036.374	-	-	-	-	44.036.374	-	-	-	-	-	44.036.374	44.036.374
Mejoras	6.792.152	-	-	-	-	6.792.152	(1.225.964)	-	(119.674)	-	(1.345.638)	5.446.514	5.566.188
Otras Mejoras	861.289	39.487	-	-	-	900.776	(306.325)	-	(43.563)	-	(349.888)	550.888	554.965
Total	51.689.815	39.487	-	-	-	51.729.302	(1.532.289)	-	(163.237)	-	(1.695.526)	50.033.776	50.157.527

Equivalente en pesos uruguayos:

30/06/2023													31/12/2022
Rubro	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	1.764.581.542	-	-	-	(117.268.864)	1.647.312.679	-	-	-	-	-	1.647.312.679	1.764.581.542
Mejoras	272.168.314	-	-	-	(18.087.500)	254.080.814	(49.125.570)	-	(4.620.729)	3.408.708	(50.337.590)	203.743.224	223.042.746
Otras Mejoras	34.512.713	1.524.472	-	-	(2.340.951)	33.696.233	(12.274.729)	-	(1.681.748)	867.883	(13.088.594)	20.607.638	22.237.984
Total	2.071.262.569	1.524.472	-	-	(137.697.316)	1.935.089.726	(61.400.299)	-	(6.302.477)	4.276.591	(63.426.184)	1.871.663.541	2.009.862.272

El informe fechado el 30 de agosto de 2023

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## 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:

	30 de junio de 2023		31 de diciembre de 2022	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.463.439	65.853	-	-
Otros activos no financieros	46.097.235	1.232.283	22.761.459	568.028
Efectivo y equivalente de efectivo	19.450	520	86.620	2.162
<b>Total activo</b>	<b>48.580.124</b>	<b>1.298.656</b>	<b>22.848.079</b>	<b>570.190</b>
<b>Pasivo</b>				
Impuesto diferido	(79.512.306)	(2.125.543)	(104.266.219)	(2.602.037)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(63.968.471)	(1.710.021)	(28.655.564)	(715.120)
<b>Total Pasivo</b>	<b>(143.480.777)</b>	<b>(3.835.564)</b>	<b>(132.921.783)</b>	<b>(3.317.157)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(94.900.653)</b>	<b>(2.536.908)</b>	<b>(110.073.704)</b>	<b>(2.746.967)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 30 de junio 2023 es de \$ 37,408 y al 31 de diciembre de 2022 es de \$ 40,071.

## 7. Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 70.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.000 (Dólares mil).

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

Detalle de Integraciones realizadas al 30 de junio de 2023:

Fecha	US\$	Equivalente \$
20/01/2015	4.200.000	103.105.800
31/03/2015	14.200.000	365.067.800
30/09/2015	29.000.000	844.654.000
21/01/2016	13.000.000	403.143.000
31/08/2016	3.000.000	85.734.000
17/02/2017	6.600.000	187.011.000
<b>Total de integraciones</b>	<b>70.000.000</b>	<b>1.988.715.600</b>

## 8. Compromisos y contingencias

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 30 de junio de 2023 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a US\$ 168.164, correspondiente a 12.142 hectáreas pastoreadas.

## 9. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>30/06/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Cuentas por pagar comerciales</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	140.431	43.604	5.253.255	1.747.258
	<b>140.431</b>	<b>43.604</b>	<b>5.253.255</b>	<b>1.747.258</b>

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

	<b>US\$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>
<b>Honorarios devengados</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	331.794	103.892	663.588	207.785
	<b>331.794</b>	<b>103.892</b>	<b>663.588</b>	<b>207.785</b>

	<b>Equivalente en \$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Período finalizado el</b>	
	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>	<b>30/06/2023</b>	<b>30/06/2022</b>
<b>Honorarios devengados</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	12.705.498	4.183.607	25.561.299	8.604.816
	<b>12.705.498</b>	<b>4.183.607</b>	<b>25.561.299</b>	<b>8.604.816</b>

## 10. Administración de riesgo financiero

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

### 10.1 Riesgo de crédito

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

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

### 10.2 Riesgo de liquidez

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

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

### 10.3 Riesgo de mercado

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



### a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del período disminuiría US\$ 281.879 equivalentes a \$ 9.490.065. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería aumentado en US\$ 230.628 equivalentes a \$ 9.490.065.

### b) Riesgo de tasa de interés

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

### c) Riesgo de precio

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
Inventarios	3.300.157	453.825	123.452.258	18.185.235
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	44.036.374	44.036.374	1.647.312.679	1.764.581.542
Activos biológicos	65.437.415	67.060.000	2.447.882.819	2.687.161.260
	<b>112.773.946</b>	<b>111.550.199</b>	<b>4.218.647.756</b>	<b>4.469.928.037</b>

### d) Valor razonable

En el caso de los activos y pasivos financieros medidos al costo amortizado correspondiente a deudores comerciales, otras cuentas por cobrar, cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar se estima que su valor no difiere significativamente del valor razonable ya que se trata sustancialmente de créditos de corto plazo.

En relación a los préstamos y obligaciones, al cierre del período no se han observado cambios relevantes en las tasas de interés de mercado desde la fecha de la operación, por lo que el valor en libros de dichos pasivos financieros no difiere significativamente del valor razonable estimado.

## 11. Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de junio 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.