



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

Estados financieros correspondientes al ejercicio  
finalizado el 31 de diciembre de 2023 e informe  
de auditoría independiente

# FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

## Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 e informe de auditoría independiente

### **Contenido**

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros

## Informe de auditoría independiente

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

### Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV (el Fideicomiso) expresado en dólares estadounidenses que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023 y los correspondientes estados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros que incluyen información material sobre las políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2023, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con normas contables Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

### Fundamentos para la opinión

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

### Asuntos clave de auditoría

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

- **Valuación a valor razonable de tierras y activos biológicos**

Tal como se describe en la nota 2.9 y 2.11, al 31 de diciembre de 2023 el Fideicomiso posee activos biológicos y tierras en su poder los cuales se encuentran contabilizados por un valor neto contable total de aproximadamente US\$ 331,4 millones y US\$ 167,8 millones respectivamente.

Para determinar el valor razonable de tierras y activos biológicos, el Fiduciario, con la ayuda de peritos independientes, ha optado como técnica de valuación, el enfoque de ingresos (técnica del valor presente neto) para los activos biológicos y el enfoque de mercado para las tierras. La determinación de estos valores implica una aplicación significativa de juicios profesionales (valor razonables nivel 3 en los términos de la NIIF 13), dado que dicho valuación incluye supuestos relevantes tales como precios de mercado estimados, estimación de madera disponible futura, tasa de descuento, costos operativos (cosecha, transporte, etc) para los activos biológicos y valores promedios tomados de publicaciones disponibles corregidos a efectos de recoger las características del activo para el caso de las tierras.

Hemos considerado este tema como un asunto clave de nuestra auditoría por la importancia del monto de los activos biológicos y las tierras y por la complejidad de los supuestos clave utilizados en el modelo financiero y el proceso de revisión del mismo.

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

- Evaluamos el procedimiento adoptado por el Fiduciario a efectos de designar los peritos independientes.
- Evaluamos la idoneidad técnica de los peritos y la independencia profesional de los mismos.
- Contrastamos los datos relevantes de base utilizadas en el informe de valuación correspondiente con fuentes externas (publicaciones especializadas sobre el precio de la tierra) y para las adquisiciones de tierras que las mismas sean consistentes con la documentación de soporte de compra de las mismas (escrituras notariales de compra-venta).
- Con relación a los flujos de fondos descontados analizamos los supuestos claves tales como tasa de descuento, valor de la madera, etc. Hemos recurrido al uso de expertos, los cuáles analizaron la razonabilidad de la metodología y de los valores razonables estimados.

## Otros asuntos

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

## Responsabilidades de la Dirección por los Estados Financieros

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

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

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

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

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

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

Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error; diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos; y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo proveniente de un fraude es mayor que el proveniente de un

error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas, o anular o eludir el sistema de control interno.

- Obtenemos una comprensión del sistema de control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y sus revelaciones realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la base contable de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, en nuestro dictamen de auditoría debemos llamar la atención sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras podrían provocar que la Entidad deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación razonable de los mismos.

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

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

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

27 de marzo de 2024



Héctor Cuello  
Socio, Deloitte S.C.



**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**
**Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023**

(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

Activo	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
<b>Activo no corriente</b>					
Importación en trámite	6	-	509.979	-	20.435.371
Propiedad, planta y equipo	5	194.603.757	182.284.322	7.593.827.806	7.304.315.079
Activos biológicos- plantaciones	4	331.397.296	288.430.000	12.931.785.304	11.557.678.530
<b>Total activo no corriente</b>		<b>526.001.053</b>	<b>471.224.301</b>	<b>20.525.613.110</b>	<b>18.882.428.980</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	6.540.242	4.401.665	255.213.330	176.379.131
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	6.105.684	2.849.859	238.256.018	114.196.661
Otros activos no financieros	3.3	4.824.871	4.282.462	188.276.069	171.602.552
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	159.008	1.867.504	6.204.830	74.832.756
<b>Total activo corriente</b>		<b>17.629.805</b>	<b>13.401.490</b>	<b>687.950.247</b>	<b>537.011.100</b>
<b>Total activo</b>		<b>543.630.858</b>	<b>484.625.791</b>	<b>21.213.563.357</b>	<b>19.419.440.080</b>
<b>Patrimonio</b>					
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		47.729.702	41.550.953	2.069.915.472	1.828.808.312
Reservas por conversión		-	-	551.394.086	1.032.386.643
Resultados acumulados	8	130.290.827	92.419.655	5.268.340.129	3.795.918.999
<b>Total patrimonio</b>		<b>507.710.809</b>	<b>463.660.888</b>	<b>19.811.891.175</b>	<b>18.579.355.442</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	6.637.933	5.921.816	259.025.421	237.293.106
Otros pasivos financieros	3.6	4.941.927	5.200.000	192.843.875	208.369.200
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>11.579.860</b>	<b>11.121.816</b>	<b>451.869.296</b>	<b>445.662.306</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	7.549.083	4.394.466	294.580.332	176.090.651
Otros pasivos financieros	3.6	16.791.106	5.448.621	655.222.554	218.331.681
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>24.340.189</b>	<b>9.843.087</b>	<b>949.802.886</b>	<b>394.422.332</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>35.920.049</b>	<b>20.964.903</b>	<b>1.401.672.182</b>	<b>840.084.638</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>543.630.858</b>	<b>484.625.791</b>	<b>21.213.563.357</b>	<b>19.419.440.080</b>

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

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado del resultado integral  
por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2023**

(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Ingresos operativos	3.7	30.075.210	37.458.352	1.162.292.545	1.549.534.940
Cambio en valor razonable de activo biológico		42.469.542	42.395.924	1.657.246.465	1.698.847.061
Costo de los bienes vendidos		(24.044.801)	(30.613.335)	(933.081.717)	(1.254.661.207)
<b>Resultado bruto</b>		<b>48.499.951</b>	<b>49.240.941</b>	<b>1.886.457.293</b>	<b>1.993.720.794</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(9.624.370)	(9.842.834)	(372.747.921)	(404.513.219)
Resultados financieros	3.9	(1.085.396)	(1.253.285)	(42.096.735)	(52.485.059)
<b>Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta</b>		<b>37.790.185</b>	<b>38.144.822</b>	<b>1.471.612.637</b>	<b>1.536.722.516</b>
Impuesto a la renta	2.15	80.987	855.916	808.493	32.797.530
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>37.871.172</b>	<b>39.000.738</b>	<b>1.472.421.130</b>	<b>1.569.520.046</b>
<b>Otro resultado integral del ejercicio</b>					
<b>Partidas que no se reclasificarán a la utilidad o pérdida</b>					
Revaluación de propiedad, planta y equipo	5	6.756.393	6.658.489	263.647.968	266.812.353
Impuesto diferido asociado a la revaluación de propiedad, planta y equipo	2.15	(577.644)	(535.753)	(22.540.807)	(21.468.165)
<b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados</b>					
Reserva por conversión	2.2	-	-	(480.992.558)	(1.942.038.523)
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>44.049.921</b>	<b>45.123.474</b>	<b>1.232.535.733</b>	<b>(127.174.289)</b>

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

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estado de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2023  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Notas	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
<b>Flujo de fondos de actividades operativas</b>				
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias	37.790.185	38.144.822	1.471.612.637	1.536.722.516
<b>Ajustes</b>				
Depreciaciones	841.517	826.529	32.514.096	33.850.321
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	(42.469.542)	(42.395.924)	(1.657.246.465)	(1.698.847.061)
Intereses devengados no pagos	129.301	26.398	5.045.570	1.057.811
Costo de venta de bosque en pie	1.082.570	2.654.145	43.202.054	106.609.424
	<b>(2.625.969)</b>	<b>(744.030)</b>	<b>(104.872.108)</b>	<b>(20.606.989)</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(3.255.825)	493.275	(128.756.483)	20.906.474
Inventarios	(784.850)	(682.858)	(31.038.071)	(28.941.551)
Otros activos no financieros	(542.409)	357.675	(21.450.378)	15.159.340
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.374.077	(858.603)	133.432.936	(36.390.171)
Ajuste por conversión	-	-	(9.786.811)	(19.648.600)
<b>Flujo neto aplicado a actividades de operación</b>	<b>(3.834.976)</b>	<b>(1.434.541)</b>	<b>(162.470.915)</b>	<b>(69.521.497)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>				
Costos incurridos en el activo biológico	4 (2.928.360)	(1.764.331)	(113.916.484)	(72.389.217)
Importación de propiedades, planta y equipo en tramite	509.979	(509.979)	19.805.037	(20.020.248)
Compras de propiedades, planta y equipo	5 (6.410.250)	(198.327)	(247.944.273)	(7.929.201)
<b>Flujo neto aplicado a actividades de inversión</b>	<b>(8.828.631)</b>	<b>(2.472.637)</b>	<b>(342.055.720)</b>	<b>(100.338.666)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>				
Prestamos y obligaciones	3.7 8.452.995	5.326.688	336.691.160	224.566.627
<b>Flujo neto proveniente de actividades de financiamiento</b>	<b>8.452.995</b>	<b>5.326.688</b>	<b>336.691.160</b>	<b>224.566.627</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>(4.210.612)</b>	<b>1.419.510</b>	<b>(167.835.475)</b>	<b>54.706.464</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>1.867.504</b>	<b>447.994</b>	<b>74.832.756</b>	<b>20.023.092</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	1.569.976	103.200
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>2.14 (2.343.108)</b>	<b>1.867.504</b>	<b>(91.432.743)</b>	<b>74.832.756</b>

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

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.



## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

### Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2023 (en dólares estadounidenses)

	<u>Notas</u>	Certificados de participación	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2021</b>		<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>35.428.217</b>	<b>53.418.917</b>	<b>418.537.414</b>
Resultado del Ejercicio		-	-	-	39.000.738	39.000.738
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido		-	-	6.122.736	-	6.122.736
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2022</b>		<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>41.550.953</b>	<b>92.419.655</b>	<b>463.660.888</b>
Resultado del Ejercicio		-	-	-	37.871.172	37.871.172
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido		-	-	6.178.749	-	6.178.749
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>		<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>47.729.702</b>	<b>130.290.827</b>	<b>507.710.809</b>

### Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2023 (en pesos uruguayos)

	<u>Notas</u>	Certificados de participación	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2021</b>		<b>11.932.965.000</b>	<b>(10.723.512)</b>	<b>1.583.464.124</b>	<b>2.974.425.166</b>	<b>2.226.398.953</b>	<b>18.706.529.731</b>
Reserva por conversión	8	-	-	-	(1.942.038.523)	-	(1.942.038.523)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido		-	-	245.344.188	-	-	245.344.188
Resultado del Ejercicio		-	-	-	-	1.569.520.046	1.569.520.046
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2022</b>		<b>11.932.965.000</b>	<b>(10.723.512)</b>	<b>1.828.808.312</b>	<b>1.032.386.643</b>	<b>3.795.918.999</b>	<b>18.579.355.442</b>
Reserva por conversión	8	-	-	-	(480.992.557)	-	(480.992.557)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido		-	-	241.107.160	-	-	241.107.160
Resultado del Ejercicio		-	-	-	-	1.472.421.130	1.472.421.130
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>		<b>11.932.965.000</b>	<b>(10.723.512)</b>	<b>2.069.915.472</b>	<b>551.394.086</b>	<b>5.268.340.129</b>	<b>19.811.891.175</b>

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

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

# Notas a los estados financieros por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2023

### 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.

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Según comunicación Nº 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 con 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.

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 27 de marzo de 2024.

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

### 2.1 Normas contables aplicadas.

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con 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.

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 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha, excepto por la adopción de las nuevas normas con vigencia a partir del 1 de enero de 2023.

Durante el presente ejercicio las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa:

- Modificaciones a la NIIF 17 - Contratos de seguros.
- Modificaciones a la NIC 1 y a las declaraciones de prácticas 2 de NIIF: Información a revelar sobre políticas contables.
- Modificaciones a la NIC 12: Impuestos diferidos relacionados a activos y pasivos que surgen de una transacción única.
- Modificaciones a la NIC 12: Reforma fiscal internacional – reglas del Modelo del Segundo Pilar.
- Modificaciones a la NIC 8: Definición de las estimaciones contables.

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

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

### **2.1.2 Nuevas normas y revisadas, interpretaciones y modificaciones cuya aplicación aun no es obligatoria**

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia son las siguientes:

- Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28: Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto.
- Modificaciones a la NIC 1: Clasificación de pasivos como corrientes o no corrientes.
- Modificaciones a la NIC 1: Pasivos no corrientes con condiciones pactadas (covenants).
- Modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7: Acuerdos de financiación de proveedores.
- Modificaciones a la NIIF 16: Pasivo por arrendamiento en una venta con arrendamiento posterior

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

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

### **2.2 Moneda funcional y criterios utilizados para la conversión de los estados financieros a pesos uruguayos**

La 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 ejercicio, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del ejercicio;

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 ejercicio se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio y en el estado de resultados integrales como “Reserva por conversión”.

### **2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional**

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional son valuados a los tipos de cambio de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del ejercicio se resumen en Nota 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 provisión por deudores incobrables basándose en el método de las pérdidas de créditos esperadas teniendo presente la probabilidad de default y el monto que espera recuperarse en dicho escenario, entendiendo que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

### **2.8 Otros activos no financieros**

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

### **2.9 Activos Biológicos- plantaciones**

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2023.

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 fundamentalmente de enfoque de ingresos (income or expectation approach).

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2023 ascendía a US\$ 331.397.296, equivalente a \$ 12.931.785.304.

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 inventarios 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, del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

De acuerdo con lo estipulado en el contrato, se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2023. 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 167.804.536 equivalente a \$ 6.548.068.604.

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 ejercicio 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 intermedio condensando 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 ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de diciembre 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 (inversiones con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición). Aplicándose en su preparación el método indirecto.

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Bancos	159.008	1.867.504	6.204.830	74.832.756
Sobregiro bancario	(2.502.116)	-	(97.637.573)	-
	<b>(2.343.108)</b>	<b>1.867.504</b>	<b>(91.432.743)</b>	<b>74.832.756</b>

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

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

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

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

Respecto de este último tributo, en el 2013 la Ley 19.088 modificó la exoneración que regula al sector agropecuario e incorporó la aplicación de una sobretasa a dichos contribuyentes.

Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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.

#### A) Impuesto a la renta

	31.12.2023		31.12.2022	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gasto por Impuesto a la renta				
Ganancia/(Pérdida) por Impuesto diferido	80.987	808.493	855.916	32.797.530
	<b>80.987</b>	<b>808.493</b>	<b>855.916</b>	<b>32.797.530</b>

#### B) Impuesto a la renta diferido

	31.12.2023		31.12.2022	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Propiedades, plantas y equipo - Tierras	(3.210.440)	(125.277.788)	(3.334.161)	(133.603.148)
Resto propiedades, plantas y equipo - Mejoras	100.037	3.903.606	26.028	1.042.926
Activos biológicos	(3.494.069)	(136.345.552)	(2.613.683)	(104.732.884)
Obras en Curso PO	(334)	(13.022)	-	-
Maq. y Eq. PO	(33.127)	(1.292.665)	-	-
<b>Activo/(Pasivo) por ID</b>	<b>(6.637.933)</b>	<b>(259.025.421)</b>	<b>(5.921.816)</b>	<b>(237.293.106)</b>

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.



**C) Movimiento de impuesto diferido durante el período**

	US\$				
	<u>Saldos al</u> <u>31.12.2022</u>	<u>Ajuste a</u> <u>Resultados</u>	<u>Ajuste por</u> <u>conversión</u>	<u>Ajuste al</u> <u>Patrimonio</u>	<u>Saldos al</u> <u>31.12.2023</u>
Propiedades, plantas y equipo - Tierras	(3.334.161)	3.091.863	(2.390.498)	(577.644)	(3.210.440)
Resto propiedades, plantas y equipo - Mejoras	26.028	286.554	(212.545)	-	100.037
Activos biológicos	(2.613.683)	(3.166.641)	2.286.255	-	(3.494.069)
Obras en Curso PO	-	(1.304)	970	-	(334)
Maq y Eq PO	-	(129.485)	96.358	-	(33.127)
<b>Activo/(Pasivo) por ID</b>	<b>(5.921.816)</b>	<b>80.987</b>	<b>(219.460)</b>	<b>(577.644)</b>	<b>(6.637.933)</b>

	Equivalente en \$			
	<u>Saldos al</u> <u>31.12.2022</u>	<u>Ajuste a</u> <u>Resultados</u>	<u>Ajustes al</u> <u>Patrimonio</u>	<u>Saldos al 31.12.2023</u>
Propiedades, plantas y equipo - Tierras	(133.603.148)	30.866.167	(22.540.807)	(125.277.788)
Resto propiedades, plantas y equipo - Mejoras	1.042.926	2.860.680	-	3.903.606
Activos biológicos	(104.732.884)	(31.612.668)	-	(136.345.552)
Obras en Curso PO	-	(13.022)	-	(13.022)
Maq y Eq PO	-	(1.292.665)	-	(1.292.665)
<b>Activo/(Pasivo) por ID</b>	<b>(237.293.106)</b>	<b>808.492</b>	<b>(22.540.807)</b>	<b>(259.025.421)</b>

**D) Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable**

	<u>31.12.2023</u>		<u>31.12.2022</u>	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Resultado contable antes de IRAE	37.790.185	1.471.612.637	38.144.822	1.536.722.516
	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>
Impuesto a la renta según tasa aplicable	(9.447.547)	(367.903.159)	(9.536.206)	(384.180.629)
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>				
Diferencia de Resultados por cierres	(708.312)	(28.011.275)	(407.081)	(21.532.466)
Renta no gravada	13.869.034	548.471.754	9.489.883	402.209.712
Gastos asociados a ing. no gravados	(3.980.252)	(157.405.053)	(1.002.675)	(42.496.392)
Revaluación de Tierras imputado a Patrimonio	577.644	22.540.807	535.753	21.468.165
Otros conceptos netos	(229.580)	(16.884.581)	1.776.242	57.329.140
	<b>80.987</b>	<b>808.493</b>	<b>855.917</b>	<b>32.797.530</b>

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## **2.16 Provisiones**

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

## **2.17 Instrumentos financieros**

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

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

## **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 determina 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**

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

(f) Determinación de la tasa de descuento

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

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

(g) Análisis de sensibilidad

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

**2.20 Permanencia de criterios contables**

Salvo lo expresado en la Nota 2.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023, 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>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
Madera	6.197.525	4.124.664	241.802.159	165.279.423
Herbicida	165.680	125.311	6.460.111	5.021.337
Inventarios P.O.	78.919	-	3.079.586	-
Plantines	28.183	18.489	1.102.008	740.873
Fertilizante	23.370	46.381	908.155	1.858.533
Semillas	17.786	73.602	732.998	2.949.306
Coadyuvante	14.217	9.984	566.142	400.069
Hormiguicida	14.562	3.234	562.171	129.590
	<b>6.540.242</b>	<b>4.401.665</b>	<b>255.213.330</b>	<b>176.379.131</b>

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

<i>Concepto</i>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
Deudores comerciales	5.913.860	2.727.389	230.770.667	109.289.192
Deudores por pastoreo	191.824	122.387	7.485.351	4.904.163
Deudores por colmenas	-	83	-	3.306
	<b>6.105.684</b>	<b>2.849.859</b>	<b>238.256.018</b>	<b>114.196.661</b>

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

### 3.3 Otros activos no financieros

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Corriente</b>				
Créditos fiscales	4.429.500	2.825.913	172.847.943	113.237.171
Anticipo proveedores	369.583	1.449.086	14.421.876	58.066.333
Otros créditos no financieros	18.271	2.343	712.988	93.871
Seguros pagos por adelantado	7.517	5.120	293.262	205.177
	<b>4.824.871</b>	<b>4.282.462</b>	<b>188.276.069</b>	<b>171.602.552</b>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
Bancos	159.008	1.867.504	6.204.830	74.832.756
	<b>159.008</b>	<b>1.867.504</b>	<b>6.204.830</b>	<b>74.832.756</b>

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

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
Acreeedores comerciales	5.559.355	2.905.122	216.937.170	116.411.126
Acreeedores fiscales	1.804.921	993.534	70.431.632	39.811.915
Anticipo de Clientes	136.839	441.774	5.339.731	17.702.339
Provisiones	31.812	22.618	1.241.373	906.326
Otras cuentas por pagar	16.156	31.418	630.426	1.258.945
	<b>7.549.083</b>	<b>4.394.466</b>	<b>294.580.332</b>	<b>176.090.651</b>

### 3.6 Préstamos y obligaciones

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Pasivo no corriente</b>				
Préstamo Bancario	4.941.927	5.200.000	192.843.875	208.369.200
	<b>4.941.927</b>	<b>5.200.000</b>	<b>192.843.875</b>	<b>208.369.200</b>

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Pasivo corriente</b>				
Préstamo Bancario	14.288.990	5.448.621	557.584.981	218.331.681
Sobregiro Bancario	2.502.116	-	97.637.573	-
	<b>16.791.106</b>	<b>5.448.621</b>	<b>655.222.554</b>	<b>218.331.681</b>

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

El préstamo bancario al 31 de diciembre de 2023 corresponde a dos préstamos bancarios en dólares estadounidenses tomados con bancos de plaza. Uno fue tomado en el mes de abril 2022, por un capital de US\$ 5.200.000, a cancelar en noventa y seis cuotas 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 once cuotas por un total de US\$ 1.780.901.

A su vez, incluye diez vales a plazo fijo, todos solicitados con bancos de plaza. Cuatro vales por US\$ 1.000.000, uno solicitado en abril 2023, renovado en junio y octubre 2023 que deberá cancelarse en febrero 2024, otro solicitado en noviembre 2023 a cancelarse en febrero 2024 y dos solicitados en diciembre 2023 a cancelarse en junio 2024. Por otra parte, tres vales por US\$ 2.000.000, dos solicitados en mayo 2023, siendo ambos renovados en julio 2023, también renovados en octubre y noviembre del año 2023 respectivamente, a cancelarse en febrero y marzo de 2024 respectivamente, y el tercer vale por US\$ 2.000.000 fue solicitado en noviembre 2023, a cancelarse en mayo 2024. Asimismo, otro vale por US\$ 800.000, del cual restan cancelar US\$ 182.523,67 y vence en febrero 2024. Además, un vale de US\$ 400.000 solicitado en octubre 2023, a cancelarse en marzo de 2024. Por último, un vale de US\$ 1.100.000 tomado en setiembre 2023 que deberá cancelarse en marzo 2024.

Los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2022 correspondían a un préstamo bancario en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza en el mes de febrero 2020, por un capital de US\$ 8.000.000. A cancelar en treinta y seis cuotas iguales, mensuales y consecutivas de US\$ 222.222,22. A la fecha de los presentes Estados ya habían sido canceladas treinta y cinco cuotas, quedando un saldo de US\$ 222.222.

A su vez, incluye cinco vales a plazo fijo. Por un lado, con un banco de plaza en el mes de abril por un capital de US\$ 5.200.000 a cancelar en 10 años. Por otro, con un banco de plaza en el mes de julio por un capital de US\$ 2.500.000 a cancelar en 120 días, el cual fue renovado en setiembre y en noviembre, por el mismo plazo. A su vez, se solicitó con un banco de plaza en el mes de noviembre un préstamo por un capital de US\$ 700.000 a cancelar en 60 días, el cual fue renovado en diciembre por la misma cantidad de días. Por último, con dos bancos de plaza en el mes de diciembre por un capital de US\$ 1.000.000 cada uno a cancelar en 60 días.

Adicionalmente, se habían tomado vales un banco de plaza en el mes de setiembre por un capital de US\$ 1.200.000 a 30 días. Por otro lado, con un banco de plaza en el mes de abril, por un capital de US\$ 3.000.000 a cancelar en 90 días.

Los intereses devengados y no pagos al 31 de diciembre 2023 ascienden a US\$ 129.301 equivalentes a \$ 5.045.570. Al cierre del ejercicio anterior ascendían a US\$ 26.398 equivalentes a \$ 1.057.811.

### 3.7 Ingresos operativos

	US\$		Equivalente en pesos	
	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022
Ingreso por venta de madera	29.449.336	36.895.747	1.138.164.555	1.526.480.293
Ingreso por pastoreo	621.506	560.395	23.962.361	22.962.862
Ingreso por colmenas	825	2.210	31.805	91.785
Otros Ingresos	3.543	-	133.824	-
	<b>30.075.210</b>	<b>37.458.352</b>	<b>1.162.292.545</b>	<b>1.549.534.940</b>

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en pesos</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
Honorario Operador Forestal	4.430.903	4.162.256	171.064.993	169.933.087
Gastos de Campo	1.009.925	1.097.946	39.228.312	33.850.321
Depreciación	841.517	826.529	32.514.096	45.126.464
Otros honorarios	693.227	755.567	26.833.031	30.856.456
Gastos exportación varios	862.936	2.315.597	33.629.055	96.699.348
Gastos Proyecto Olimar	404.397	-	15.767.932	-
Seguros	390.004	357.725	15.087.795	14.652.974
Cargas Sociales	86.108	67.744	3.328.984	2.770.351
Impuestos	785.292	116.807	30.612.906	4.844.415
Diversos	120.061	142.663	4.680.817	5.779.802
	<b>9.624.370</b>	<b>9.842.834</b>	<b>372.747.921</b>	<b>404.513.218</b>

### 3.9 Resultados financieros

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en pesos</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
Intereses y gastos bancarios	(173.910)	(104.759)	(6.750.071)	(4.325.190)
Intereses por préstamos	(758.629)	(317.770)	(29.301.723)	(12.949.923)
Diferencia de cambio	(152.857)	(830.756)	(6.044.941)	(35.209.946)
	<b>(1.085.396)</b>	<b>(1.253.285)</b>	<b>(42.096.735)</b>	<b>(52.485.059)</b>

## 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 34.331 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.365 hectáreas al 31 de diciembre de 2023 (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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 y el 31 de diciembre de 2022 se detalla a continuación:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
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	2.928.360	1.764.331	113.916.484	72.389.217
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(2.430.606)	(1.780.254)	(95.283.603)	(71.898.303)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	42.469.542	42.395.924	1.657.246.465	1.698.847.061
Ajuste por conversión	-	-	(301.772.572)	(1.138.864.196)
	<b>331.397.296</b>	<b>288.430.000</b>	<b>12.931.785.304</b>	<b>11.557.678.530</b>

### Nota 5 – Propiedad, planta y equipo

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

En dólares estadounidenses:

31/12/2023													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	Valores netos		
Tierras	161.048.143	-	-	6.756.393	-	167.804.536	-	-	-	-	-	167.804.536	161.048.143	
Mejoras	23.239.908	-	-	-	-	23.239.908	(2.492.157)	-	(781.264)	-	(3.273.421)	19.966.487	20.747.751	
Otras mejoras	222.145	355.593	-	-	-	577.738	(38.286)	-	(32.253)	-	(70.539)	507.199	183.859	
Maquinaria	280.000	-	-	-	-	280.000	(93.333)	-	(28.000)	-	(121.333)	158.667	186.667	
Maquinarias y equipos P.O.	-	2.281.308	-	-	-	2.281.308	-	-	(5.691)	-	(5.691)	2.275.617	-	
Obra en curso P.O	117.902	3.773.349	-	-	-	3.891.251	-	-	-	-	-	3.891.251	117.902	
<b>Total</b>	<b>184.908.098</b>	<b>6.410.250</b>	<b>-</b>	<b>6.756.393</b>	<b>-</b>	<b>198.074.741</b>	<b>(2.623.776)</b>	<b>-</b>	<b>(847.208)</b>	<b>-</b>	<b>(3.470.984)</b>	<b>194.603.757</b>	<b>182.284.322</b>	

Equivalente en pesos uruguayos:

31/12/2023													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	Valores netos		
Tierras	6.453.360.138	-	-	263.647.968	(168.939.502)	6.548.068.604	-	-	-	-	-	6.548.068.604	6.453.360.138	
Mejoras	931.246.343	-	-	-	(24.378.663)	906.867.680	(99.861.876)	-	(30.184.979)	2.312.768	(127.734.087)	779.133.593	831.384.467	
Otras mejoras	8.901.577	13.817.791	-	-	(174.879)	22.544.489	(1.535.483)	-	(1.247.308)	28.881	(2.753.910)	19.790.579	7.366.094	
Maquinaria	11.219.880	-	-	-	(293.720)	10.926.160	(3.739.955)	-	(1.081.809)	87.101	(4.734.663)	6.191.497	7.479.925	
Maquinarias y equipos P.O.	-	87.802.446	-	-	1.218.770	89.021.216	-	-	(222.101)	-	(222.101)	88.799.115	-	
Obra en curso P.O	4.724.455	146.324.036	-	-	795.928	151.844.418	-	-	-	-	-	151.844.418	4.724.455	
<b>Total</b>	<b>7.409.452.393</b>	<b>247.944.273</b>	<b>-</b>	<b>263.647.968</b>	<b>(191.772.066)</b>	<b>7.729.272.567</b>	<b>(105.137.314)</b>	<b>-</b>	<b>(32.736.197)</b>	<b>2.428.750</b>	<b>(135.444.761)</b>	<b>7.593.827.806</b>	<b>7.304.315.079</b>	

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

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.



## Nota 6 – Importaciones en trámite

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:

	31 de diciembre de 2023		31 de diciembre de 2022		
	\$	Equivalente en US\$	\$	¥	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7.917.873	202.908	4.386.158	-	109.460
Otros activos no financieros	174.309.655	4.466.959	131.717.564	-	3.287.105
Efectivo y equivalente de efectivo	1.235.019	31.649	2.987.953	-	74.566
<b>Total activo</b>	<b>183.462.547</b>	<b>4.701.516</b>	<b>139.091.675</b>	<b>-</b>	<b>3.471.131</b>
<b>Pasivo</b>					
Pasivo por impuesto diferido	259.025.421	6.637.933	237.293.106	-	5.921.816
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	198.355.439	5.083.170	95.579.056	(3.654.000)	3.014.309
<b>Total Pasivo</b>	<b>457.380.860</b>	<b>11.721.103</b>	<b>332.872.162</b>	<b>(3.654.000)</b>	<b>8.936.125</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(273.918.313)</b>	<b>(7.019.587)</b>	<b>(193.780.487)</b>	<b>3.654.000</b>	<b>(5.464.994)</b>

Al 31 de diciembre de 2023 la cotización del dólar estadounidense era de \$ 39,022. Al 31 de diciembre de 2022 el dólar estadounidense era 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
<b>Total de Integraciones</b>	<b>330.000.000</b>	<b>11.932.965.000</b>

El saldo de ajustes al patrimonio al 31 de diciembre 2023 al igual que al 31 de diciembre de 2022 incluye los costos de emisión inicial que ascienden a US\$ 309.720, equivalente a \$ 10.723.512.

El saldo de Reserva por revaluación incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada neta del efecto por impuesto diferido que asciende a US\$ 47.729.702 (equivalente a \$ 2.069.915.472), al 31 de diciembre de 2022 es 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 la reserva por conversión asciende a \$ 551.394.086 al 31 de diciembre de 2023 y \$ 1.032.386.643 al 31 de diciembre 2022.

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Nota 9 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de diciembre de 2023 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 411.439, correspondiente a 42.888 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:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
Agroempresa Forestal S.A.	467.371	468.092	18.237.766	18.756.920
	<b>467.371</b>	<b>468.092</b>	<b>18.237.766</b>	<b>18.756.920</b>

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

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en pesos</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Honorarios devengados</b>				
Agroempresa Forestal S.A.	4.430.903	3.121.691	171.064.993	128.946.319
	<b>4.430.903</b>	<b>3.121.691</b>	<b>171.064.993</b>	<b>128.946.319</b>

## 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 el 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 con 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.

El informe fechado el 27 de marzo de 2024  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

#### a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 7). 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 ejercicio aumentaría US\$ 638.144 equivalentes a \$ 27.391.831. Si se presentara un fortalecimiento de 10%, el resultado integral del ejercicio se vería disminuido en US\$ 779.954 equivalentes a \$ 27.391.831.

#### 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 ejercicio de los estados financieros son los siguientes:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
Inventario	6.540.242	4.401.665	255.213.330	176.379.131
Propiedad, Planta y Equipo (Tierras)	167.804.536	161.048.143	6.548.068.604	6.453.360.138
Activo biológico	331.397.296	288.430.000	12.931.785.304	11.557.678.530
	<b>505.742.074</b>	<b>453.879.808</b>	<b>19.735.067.238</b>	<b>18.187.417.799</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 ejercicio 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.

## Nota 12 - Hechos Posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre 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.