

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL  
URUGUAY IV**

*ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31  
DE MARZO DE 2024 CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE  
COMPILACIÓN*

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV  
ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
AL 31 DE MARZO DE 2024**

**CONTENIDO**

Informe de compilación

Estado intermedio condensado de situación financiera

Estado intermedio condensado del resultado integral

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros intermedios condensados

**Abreviaturas**

\$	- Pesos uruguayos
US\$	- Dólares estadounidenses
R\$	- Reales
¥	- Yuanes
€	- Euros

## INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

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

Hemos efectuado una compilación del estado intermedio de situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques IV del Uruguay al 31 de marzo de 2024 y de los correspondientes estados intermedios del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros intermedios las afirmaciones de la Dirección, sobre la situación patrimonial y financiera, y los resultados del Fideicomiso.

El trabajo de compilación realizado no consistió en un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría o una revisión limitada de los referidos estados financieros intermedios, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia que mi vinculación es de Director de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Montevideo, 29 de abril de 2024

CPA FERRERE



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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado intermedio condensado de situación financiera**  
**por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	194.906.287	194.603.757	7.319.120.880	7.593.827.806
Activos biológicos- plantaciones	4	330.450.546	331.397.296	12.409.078.896	12.931.785.304
<b>Total activo no corriente</b>		<b>525.356.833</b>	<b>526.001.053</b>	<b>19.728.199.776</b>	<b>20.525.613.110</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	6.875.363	6.540.242	258.183.641	255.213.330
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	5.863.443	6.105.684	220.184.028	238.256.018
Otros activos no financieros	3.3	5.676.502	4.824.871	213.163.992	188.276.069
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	617.107	159.008	23.173.616	6.204.830
<b>Total activo corriente</b>		<b>19.032.415</b>	<b>17.629.805</b>	<b>714.705.277</b>	<b>687.950.247</b>
<b>Total activo</b>		<b>544.389.248</b>	<b>543.630.858</b>	<b>20.442.905.053</b>	<b>21.213.563.357</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	330.000.000	330.000.000	11.932.965.000	11.932.965.000
Ajuste al patrimonio	7	(309.720)	(309.720)	(10.723.512)	(10.723.512)
Reserva por revaluación		47.729.702	47.729.702	2.069.915.472	2.069.915.472
Reservas por conversión		-	-	(195.135.863)	551.394.086
Resultados acumulados	7	130.494.160	130.290.827	5.276.170.751	5.268.340.129
<b>Total patrimonio</b>		<b>507.914.142</b>	<b>507.710.809</b>	<b>19.073.191.848</b>	<b>19.811.891.175</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	6.897.780	6.637.933	259.025.421	259.025.421
Otros pasivos financieros	3.6	4.604.166	4.941.927	172.895.642	192.843.875
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>11.501.946</b>	<b>11.579.860</b>	<b>431.921.063</b>	<b>451.869.296</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	7.622.910	7.549.083	286.255.567	294.580.332
Otros pasivos financieros	3.6	17.350.250	16.791.106	651.536.575	655.222.554
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>24.973.160</b>	<b>24.340.189</b>	<b>937.792.142</b>	<b>949.802.886</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>36.475.106</b>	<b>35.920.049</b>	<b>1.369.713.205</b>	<b>1.401.672.182</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>544.389.248</b>	<b>543.630.858</b>	<b>20.442.905.053</b>	<b>21.213.563.357</b>

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado intermedio condensado del resultado integral**  
**por el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2024	31/03/2023	31/03/2024	31/03/2023
Ingresos operativos	3.7	14.178.718	6.432.799	550.920.179	250.523.930
Costo de los bienes vendidos		<u>(11.090.570)</u>	<u>(4.924.396)</u>	<u>(431.541.091)</u>	<u>(192.415.516)</u>
<b>Resultado bruto</b>		<b>3.088.148</b>	<b>1.508.403</b>	<b>119.379.088</b>	<b>58.108.414</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(2.285.219)	(2.472.844)	(88.434.055)	(96.153.312)
Resultados financieros	3.9	(599.596)	(250.805)	(23.114.411)	(9.796.386)
<b>Resultado del periodo antes del impuesto a la renta</b>		<b>203.333</b>	<b>(1.215.246)</b>	<b>7.830.622</b>	<b>(47.841.284)</b>
Impuesto a la renta	2.15	-	-	-	-
<b>Resultado del periodo</b>		<b>203.333</b>	<b>(1.215.246)</b>	<b>7.830.622</b>	<b>(47.841.284)</b>
<b>Otro resultado integral del Ejercicio</b>					
<b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados</b>					
Reserva por conversión	2.2	-	-	(746.529.949)	(658.915.003)
<b>Resultado integral del periodo</b>		<b>203.333</b>	<b>(1.215.246)</b>	<b>(738.699.327)</b>	<b>(706.756.287)</b>

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado intermedio condensado de flujos de efectivo**  
**por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2024	31/03/2023	31/03/2024	31/03/2023
<b>Flujo de fondos de actividades operativas</b>					
Resultado del período antes de impuesto a las ganancias		203.333	(1.215.246)	7.830.622	(47.841.284)
<b>Ajustes</b>					
Depreciaciones		217.362	207.919	8.393.255	8.082.749
Intereses devengados no pagos		153.009	27.274	5.745.778	1.054.096
Costo de venta de bosque en pie		1.713.503	204.777	67.239.701	7.952.513
		<b>2.287.207</b>	<b>(775.276)</b>	<b>89.209.356</b>	<b>(30.751.926)</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	242.241	(2.040.388)	9.274.681	(80.308.651)
Inventarios	3.1	(565.404)	190.298	(21.647.623)	7.490.034
Otros activos no financieros	3.3	(851.631)	179.906	(32.606.396)	7.081.010
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	333.674	(622.553)	12.775.376	(24.503.374)
Ajuste por conversión	7	-	-	(2.116.286)	(4.450.373)
<b>Flujo neto aplicado a actividades de operación</b>		<b>1.446.087</b>	<b>(3.068.013)</b>	<b>54.889.108</b>	<b>(125.443.280)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(487.547)	(315.130)	(18.891.357)	(12.346.198)
Importación de propiedades, planta y equipo en trámite		-	509.979	-	19.805.037
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(568.814)	(1.194.509)	(22.196.375)	(46.630.227)
<b>Flujo neto aplicado a actividades de inversión</b>		<b>(1.056.361)</b>	<b>(999.660)</b>	<b>(41.087.732)</b>	<b>(39.171.388)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>					
Prestamos y obligaciones	3.6	68.374	3.833.966	2.869.667	152.676.458
<b>Flujo neto proveniente de actividades de financiamiento</b>		<b>68.374</b>	<b>3.833.966</b>	<b>2.869.667</b>	<b>152.676.458</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>458.100</b>	<b>(233.707)</b>	<b>16.671.043</b>	<b>(11.938.210)</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>159.008</b>	<b>1.867.504</b>	<b>6.204.830</b>	<b>74.832.756</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	297.742	248.443
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	2.14	<b>617.108</b>	<b>1.633.797</b>	<b>23.173.615</b>	<b>63.142.989</b>

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024**  
(en dólares estadounidenses)

	<b>Certificados de participación</b>	<b>Ajuste al patrimonio</b>	<b>Reserva por revaluación</b>	<b>Resultados acumulados</b>	<b>Total patrimonio neto</b>
<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 período	-	-	-	(1.215.246)	(1.215.246)
<b>Al 31 de marzo de 2023</b>	<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>41.550.953</b>	<b>91.204.409</b>	<b>462.445.642</b>
Resultado del período	-	-	-	39.086.418	39.086.418
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>
Resultado del período	-	-	-	203.333	203.333
<b>Saldos al 31 de marzo de 2024</b>	<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>47.729.702</b>	<b>130.494.160</b>	<b>507.914.142</b>

**Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024**  
(en pesos uruguayos)

	<b>Certificados de participación</b>	<b>Ajuste al patrimonio</b>	<b>Reserva por revaluación</b>	<b>Reserva por conversión</b>	<b>Resultados acumulados</b>	<b>Total patrimonio neto</b>
<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	-	-	-	(658.915.003)	-	(658.915.003)
Resultado del período	-	-	-	-	(47.841.284)	(47.841.284)
<b>Al 31 de marzo de 2023</b>	<b>11.932.965.000</b>	<b>(10.723.512)</b>	<b>1.828.808.312</b>	<b>373.471.640</b>	<b>3.748.077.715</b>	<b>17.872.599.155</b>
Reserva por conversión	-	-	-	177.922.446	-	177.922.446
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	-	241.107.160	-	-	241.107.160
Resultado del período	-	-	-	-	1.520.262.414	1.520.262.414
<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>
Reserva por conversión	-	-	-	(746.529.949)	-	(746.529.949)
Resultado del período	-	-	-	-	7.830.622	7.830.622
<b>Saldos al 31 de marzo de 2024</b>	<b>11.932.965.000</b>	<b>(10.723.512)</b>	<b>2.069.915.472</b>	<b>(195.135.863)</b>	<b>5.276.170.751</b>	<b>19.073.191.848</b>

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

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

# Notas a los estados financieros intermedios condensados por el período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2024

### 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 N° 2019/067).

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

De acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el Fideicomiso cierra su ejercicio contable al 31 de diciembre de cada año. El cierre de ejercicio fiscal del Fideicomiso es el 30 de junio de cada año. El estado intermedio condensado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024.

Los presentes estados financieros intermedios condensados han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 29 de abril de 2024.

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

### 2.1 Normas contables aplicadas.

Los estados financieros intermedios 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.

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 intermedios prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 – “Información Financiera Intermedia”. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 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 2023, excepto por la adopción de las nuevas normas con vigencia a partir del 1 de enero de 2024. El Fideicomiso no adoptó en forma anticipada otras normas, interpretaciones o modificaciones que han sido emitidas, pero no están aún vigentes.

Las nuevas normas y estándares revisadas y emitidas por el IASB con vigencia a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2024 son las siguientes:

- Modificaciones a la NIC 1: Clasificación de pasivos como corrientes y 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 aplicación de estas nuevas normas no afecta en forma significativa los estados financieros 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 periodo, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del periodo;

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

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del periodo se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio y en el estado de resultados integrales como "Reserva por conversión".

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

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional son valuados a los tipos de cambio de cierre del periodo. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del periodo se resumen en Nota 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 respectiva, 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 al 31 de diciembre de 2023 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 31 de marzo de 2024 en la formación de los bosques.

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo con una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, utilizando técnicas de enfoque de ingreso (income or expectation approach).

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 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 bienes de cambio no superan su valor neto de realización.

## **2.11 Propiedad, planta y equipo**

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2024 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 un ítem de propiedad, planta y equipo son incluidos al importe en libros del activo cuando sea probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados.

La Dirección y Gerencia estima que el valor neto contable de los bienes no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de la propiedad, planta y equipo

Las depreciaciones del periodo 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 condensado de resultados integrales se muestran por el importe que originalmente se obtuvo o se desembolsó por los bienes o servicios.

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

### **2.13 Concepto de capital utilizado**

Se ha considerado resultado del periodo a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de marzo de 2024 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

### **2.14 Estado de flujos de efectivo**

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

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

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

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

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

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

Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, para el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2024 el Fideicomiso goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

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

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

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

### **2.16 Provisiones**

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

## **2.17 Instrumentos financieros**

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

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

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

La preparación de los estados financieros requiere que el Fiduciario realice 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 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

Salvo lo expresado en la Nota 2.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024, son similares a los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023.

## Nota 3 - Apertura de Rubros

### 3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
Madera	6.057.450	6.197.525	227.006.872	241.802.159
Inventarios P.O	516.614	78.919	19.399.884	3.079.586
Herbicida	202.076	165.680	7.881.104	6.460.111
Fertilizante	31.279	23.370	1.203.843	908.155
Hormiguicida	25.594	14.562	999.103	562.171
Semillas	18.692	17.786	768.399	732.998
Coadyuvante	17.208	14.217	682.219	566.142
Plantines	6.450	28.183	242.218	1.102.008
	<b>6.875.363</b>	<b>6.540.242</b>	<b>258.183.641</b>	<b>255.213.330</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
Deudores comerciales	5.623.853	5.913.860	211.186.955	230.770.667
Deudores por pastoreo	239.215	191.824	8.983.005	7.485.351
Deudores por colmenas	375	-	14.068	-
	<b>5.863.443</b>	<b>6.105.684</b>	<b>220.184.028</b>	<b>238.256.018</b>



### 3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
Créditos fiscales	5.200.533	4.429.500	195.290.412	172.847.943
Anticipo proveedores	429.666	369.583	16.134.833	14.421.876
Seguros pagos por adelantado	44.381	7.517	1.666.565	293.262
Otros créditos no financieros	1.922	18.271	72.182	712.988
	<b>5.676.502</b>	<b>4.824.871</b>	<b>213.163.992</b>	<b>188.276.069</b>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
Bancos	617.107	159.008	23.173.616	6.204.830
	<b>617.107</b>	<b>159.008</b>	<b>23.173.616</b>	<b>6.204.830</b>

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

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
Acreedores comerciales	5.562.284	5.559.355	208.874.906	216.937.170
Acreedores fiscales	1.899.304	1.804.921	71.322.705	70.431.632
Anticipo de Clientes	131.615	136.839	4.942.402	5.339.731
Provisiones	21.544	31.812	809.008	1.241.373
Otras cuentas por pagar	8.163	16.156	306.547	630.426
	<b>7.622.910</b>	<b>7.549.083</b>	<b>286.255.567</b>	<b>294.580.332</b>

### 3.6 Prestamos y Obligaciones

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
<i>Pasivo No Corriente</i>				
Préstamo bancario	4.604.166	4.941.927	172.895.642	192.843.875
	<b>4.604.166</b>	<b>4.941.927</b>	<b>172.895.642</b>	<b>192.843.875</b>

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
<i>Pasivo Corriente</i>				
Préstamo bancario	17.350.250	14.288.990	651.536.575	557.584.981
Sobregiro Bancario	-	2.502.116	-	97.637.573
	<b>17.350.250</b>	<b>16.791.106</b>	<b>651.536.575</b>	<b>655.222.554</b>

Al 31 de marzo de 2024 se tomaron cuatro nuevos préstamos bancarios en dólares estadounidenses con bancos de plaza en relación con diciembre 2023. Dos fueron tomados en el mes de enero de 2024, uno por un capital de US\$ 1.200.000 a cancelar en diciembre 2024 y otro por US\$ 3.000.000. En el mes de febrero 2024 se toma un

préstamo por un capital de US\$ 2.000.000, a cancelar en febrero 2025. Sin embargo, se realizó una cancelación anticipada del capital por un total de US\$ 54.576.

Por último, un préstamo por US\$ 2.000.000 con un banco de plaza tomado en el mes de marzo 2024, a cancelarse en marzo 2025.

Los siguientes prestamos que al 31 de diciembre de 2023 se encontraban vigentes fueron cancelados en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024. Un vale por US\$ 2.000.000 solicitados en mayo 2023, siendo renovado en julio 2023 a cancelarse en febrero de 2024, un vale de US\$ 400.000 solicitado en octubre 2023 a cancelarse en marzo de 2024, vale por US\$ 1.000.000 fue solicitado en noviembre 2023, a cancelarse en marzo 2024, un vale por US\$ 1.000.000 solicitado en diciembre 2023 y cancelado en marzo 2024, y por último un vale por US\$ 800.000 solicitado en octubre de 2023 cancelado en enero 2024.

Los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2023 corresponden 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. Al cierre del ejercicio anual 2023, ya habían sido canceladas once cuotas por un total de US\$ 1.780.901 mientras que a marzo 2024 se han cancelado catorce cuotas por un total de US\$ 2.281.773.

A su vez, los préstamos al 31 de diciembre de 2023 incluyen 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.

Los intereses devengados y no pagos al 31 de marzo 2024 ascienden a US\$ 153.009 equivalentes a \$ 5.745.778. Al cierre del ejercicio 31 de diciembre 2023 ascendían a US\$ 129.301 equivalentes a \$ 5.045.570.

### 3.7 Ingresos Operativos

	US\$		Equivalente en pesos	
	<u>31/03/2024</u>	<u>31/03/2023</u>	<u>31/03/2024</u>	<u>31/03/2023</u>
Ingreso por venta de madera	14.058.887	6.284.005	546.612.542	244.738.057
Ingreso por pastoreo	119.374	148.546	4.290.470	5.776.252
Ingreso por colmenas	457	248	17.167	9.621
	<b><u>14.178.718</u></b>	<b><u>6.432.799</u></b>	<b><u>550.920.179</u></b>	<b><u>250.523.930</u></b>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en pesos</b>	
	<b>31/03/2024</b>	<b>31/03/2023</b>	<b>31/03/2024</b>	<b>31/03/2023</b>
Honorario Operador Forestal	1.107.726	1.107.725	42.769.669	42.920.321
Gastos de Campo	405.019	379.541	15.738.271	14.810.612
Depreciación	217.361	207.920	8.393.258	8.082.749
Otros honorarios	140.048	184.471	5.442.507	7.212.558
Gastos exportación varios	86.150	370.255	3.340.363	14.464.785
Gastos Proyecto Olimar	123.006	48.214	4.783.398	1.872.291
Seguros	123.257	94.589	4.757.725	3.679.160
Cargas Sociales	14.614	20.160	561.465	783.778
Impuestos	31.792	45.247	1.232.621	1.758.865
Diversos	36.246	14.722	1.414.778	568.193
	<b>2.285.219</b>	<b>2.472.844</b>	<b>88.434.055</b>	<b>96.153.312</b>

### 3.9 Resultados financieros

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/03/2024</b>	<b>31/03/2023</b>	<b>31/03/2024</b>	<b>31/03/2023</b>
Intereses y gastos bancarios	(85.192)	(27.322)	(3.313.826)	(1.065.199)
Intereses por préstamos	(245.402)	(135.251)	(9.501.299)	(5.258.410)
Diferencia de cambio	(269.002)	(88.232)	(10.299.286)	(3.472.777)
	<b>(599.596)</b>	<b>(250.805)</b>	<b>(23.114.411)</b>	<b>(9.796.386)</b>

## Nota 4 – Activos Biológicos - plantaciones

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 37.811 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.635 hectáreas al 31 de marzo de 2024 (a 34.331 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.365 hectáreas al 31 de diciembre de 2023)

El movimiento del activo biológico en el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024 y al 31 de diciembre de 2023 se detalla a continuación:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/03/2024</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/03/2024</b>	<b>31/12/2023</b>
Saldo al inicio	331.397.296	288.430.000	12.931.785.304	11.557.678.530
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	487.545	2.928.360	18.891.357	113.916.484
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(1.434.296)	(2.430.606)	(55.433.408)	(95.283.603)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	42.469.542	-	1.657.246.465
Ajuste por conversión	-	-	(486.164.357)	(301.772.572)
	<b>330.450.545</b>	<b>331.397.296</b>	<b>12.409.078.896</b>	<b>12.931.785.304</b>

**Nota 5 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO**

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

En dólares  
estadounidenses:

Rubro	31/03/2024												31/12/2023	
	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	167.804.536	-	-	-	-	167.804.536	-	-	-	-	-	167.804.536	167.804.536	
Mejoras	23.239.908	-	-	-	-	23.239.908	(3.273.421)	-	(195.316)	-	(3.468.737)	19.771.171	19.966.487	
Otras mejoras	577.738	36.066	-	-	-	613.806	(70.539)	-	(15.046)	-	(85.585)	528.221	507.199	
Maquinaria	280.000	-	-	-	-	280.000	(121.333)	-	(7.000)	-	(128.333)	151.667	158.667	
Maquinarias y equipos P.O.	2.281.308	114.610	-	-	-	2.395.918	(5.691)	-	(48.924)	-	(54.615)	2.341.303	2.275.617	
Obra en curso P.O.	3.891.251	418.138	-	-	-	4.309.389	-	-	-	-	-	4.309.389	3.891.251	
<b>Total</b>	<b>198.074.741</b>	<b>568.814</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>198.643.557</b>	<b>(3.470.984)</b>	<b>-</b>	<b>(266.286)</b>	<b>-</b>	<b>(3.737.270)</b>	<b>194.906.287</b>	<b>194.603.757</b>	

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	31/03/2024												31/12/2023	
	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	6.548.068.604	-	-	-	(246.672.668)	6.301.395.936	-	-	-	-	-	6.301.395.936	6.548.068.604	
Mejoras	906.867.680	-	-	-	(34.162.664)	872.705.016	(127.734.087)	-	(7.542.583)	5.020.005	(130.256.665)	742.448.351	779.133.593	
Otras mejoras	22.544.489	1.412.760	-	-	(907.666)	23.049.583	(2.753.910)	-	(580.351)	119.080	(3.215.181)	19.834.402	19.790.579	
Maquinaria	10.926.160	-	-	-	(411.600)	10.514.560	(4.734.663)	-	(270.321)	194.184	(4.810.800)	5.703.760	6.191.497	
Maquinarias y equipos P.O.	89.021.216	4.459.568	-	-	(3.509.256)	89.971.528	(222.101)	-	(1.837.210)	-	(2.059.311)	87.912.217	88.799.115	
Obra en curso P.O.	151.844.418	16.324.047	-	-	(6.342.251)	161.826.214	-	-	-	-	-	161.826.214	151.844.418	
<b>Total</b>	<b>7.729.272.567</b>	<b>22.196.375</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(292.006.105)</b>	<b>7.459.462.837</b>	<b>(135.444.761)</b>	<b>-</b>	<b>(10.230.465)</b>	<b>5.333.269</b>	<b>(140.341.957)</b>	<b>7.319.120.880</b>	<b>7.593.827.806</b>	

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

## Nota 6 – Activos y Pasivos en moneda distinta a la funcional

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

	31 de marzo de 2024				31 de diciembre de 2023	
	\$	€	R\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>						
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9.804.897	-	-	261.102	7.917.873	202.908
Otros activos no financieros	197.962.887	-	-	5.271.700	174.309.655	4.466.959
Efectivo y equivalente de efectivo	408.317	-	-	10.873	1.235.019	31.649
<b>Total activo</b>	<b>208.176.101</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.543.675</b>	<b>183.462.547,00</b>	<b>4.701.516</b>
<b>Pasivo</b>						
Pasivo por impuesto diferido	259.025.421	-	-	6.897.780	259.025.421	6.637.933
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	215.303.063	226	29.350	5.740.061	198.355.439	5.083.170
<b>Total Pasivo</b>	<b>474.328.484</b>	<b>226</b>	<b>29.350</b>	<b>12.637.841</b>	<b>457.380.860</b>	<b>11.721.103</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(266.152.383)</b>	<b>(226)</b>	<b>(29.350)</b>	<b>(7.094.166)</b>	<b>(273.918.313)</b>	<b>(7.019.587)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2024 es de \$ 37.552. Al 31 de diciembre de 2023 el dólar estadounidense es de \$ 39.022.

El arbitraje del euro con respecto al dólar al 31 de marzo de 2024 es de US\$ 1,082 y el real con respecto al dólar al 31 de marzo de 2024 es de US\$ 0,216.

## Nota 7 - 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 marzo 2024 al igual que al 31 de diciembre de 2023 incluye los costos de emisión inicial que ascienden a US\$ 309.720, equivalente a \$ 10.723.512.

El saldo de Reserva por revaluación al 31 de diciembre de 2023 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)

Asimismo, a los efectos de presentar los estados financieros en pesos uruguayos el saldo de ajustes al patrimonio incluye la reserva por conversión la cual asciende a \$ 551.394.086 al 31 de diciembre de 2023 y a \$ (195.135.863) al 31 de marzo 2024.

## Nota 8 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de marzo de 2024 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 427.039, correspondiente a 41.179 hectáreas pastoreadas.

## Nota 9 - 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:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
Agroempresa Forestal S.A.	502.703	467.371	18.877.486	18.237.766
	<b>502.703</b>	<b>467.371</b>	<b>18.877.486</b>	<b>18.237.766</b>

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

	US\$		Equivalente en pesos	
	31/03/2024	31/03/2023	31/03/2024	31/03/2023
<b>Honorarios devengados</b>				
Agroempresa Forestal S.A.	1.107.726	1.107.726	42.769.669	42.920.320
	<b>1.107.726</b>	<b>1.107.726</b>	<b>42.769.669</b>	<b>42.920.320</b>

## Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

### 10.1 Riesgo de crédito

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

El Fideicomiso 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.

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

#### a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un debilitamiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo aumentaría US\$644.324 equivalentes a \$26.615.238. Si se presentara un fortalecimiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$787.508 equivalentes a \$26.615.238.

#### b) Riesgo de tasa de interés

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

#### c) Riesgo de Precio

Es el riesgo que los cambios en los precios de mercado relevantes para la actividad a desarrollar afecten los ingresos del Fideicomiso o el valor de los instrumentos financieros y no financieros que mantenga.

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/12/2023
Inventario	6.875.363	6.540.242	258.183.641	255.213.330
Propiedad, Planta y Equipo (Tierras)	167.804.536	167.804.536	6.301.395.936	6.548.068.604
Activo biológico	330.450.546	331.397.296	12.409.078.896	12.931.785.304
	<b>505.130.445</b>	<b>505.742.074</b>	<b>18.968.658.473</b>	<b>19.735.067.238</b>

### Nota 11 - Hechos Posteriores

Con posterioridad al 31 de marzo de 2024 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados operativos y los flujos de efectivo del Fideicomiso.