

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estados financieros por el ejercicio finalizado al
31 de diciembre de 2021 e informe de auditoría
independiente

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado de resultados integrales

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros

Informe de auditoría independiente

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV expresados en dólares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, 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 de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros, que se adjuntan.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV al 31 de diciembre de 2021, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

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 Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV, 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

Asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros en el período 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 bosques

Tal como se describe en la nota 2.9 y 2.11, al 31 de diciembre de 2021 el Fideicomiso posee activos biológicos y tierras en su poder los cuales se encuentran contabilizados por un valor neto contable total de aproximadamente US\$ 246,1 millones y US\$ 154,4 millones respectivamente.

Para determinar el valor razonable de tierras y bosques, el Fiduciario, con la ayuda de peritos independientes (ver Notas 2.9 y 2.11), ha optado como técnica de valuación, el enfoque de ingresos (técnica del valor presente neto). La determinación de estos valores implica una aplicación significativa de juicio profesional (valor razonable nivel 3 en los términos de la NIIF 13), dado que dicha valuación requiere la aplicación de supuestos y del juicio profesional por parte de la Administración.

Los principales supuestos y juicios aplicados que se encuentran descriptos en la Nota 2.19, son los siguientes: flujo de la madera, flujo de venta de tierras, costos operativos y de gestión, precios de la madera y determinación de la tasa de descuento.

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:

- Entendimiento y evaluación de los procesos adoptado por la Administración 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 utilizados en el informe de valuación correspondiente con fuentes externas (publicaciones especializadas sobre el precio de la tierra) y para las extensiones de tierra que las mismas sean consistentes con la documentación de soporte de adquisición de las mismas (escrituras notariales de compra-venta).
- Con relación a los flujos de fondos descontados analizamos los supuestos claves. 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 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.

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.

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.

30 de marzo 2022



Héctor Cuello
Socio, Deloitte S.C.



Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021

(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

Activo	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	176.254.034	135.660.174	7.877.674.050	5.743.851.749
Activos biológicos- plantaciones	4	246.050.000	275.460.178	10.997.204.750	11.662.983.937
Otros activos no financieros	3.3	-	35.773	-	1.514.629
Total activo no corriente		422.304.034	411.156.125	18.874.878.800	17.408.350.315
Activo corriente					
Inventarios	3.1	4.592.698	2.684.091	205.270.658	113.644.405
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	3.343.133	4.434.187	149.421.310	187.743.470
Otros activos no financieros	3.3	4.640.137	2.943.273	207.390.908	124.618.196
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.5	447.994	197.492	20.023.092	8.361.826
Total activo corriente		13.023.962	10.259.043	582.105.968	434.367.897
Total activo		435.327.996	421.415.168	19.456.984.768	17.842.718.212
Patrimonio					
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		35.428.217	-	1.583.464.124	-
Reserva por conversión		-	-	2.952.978.142	1.992.582.141
Resultados acumulados		53.418.917	77.796.239	2.226.398.953	3.316.708.573
Total patrimonio		418.537.414	407.486.519	18.706.529.731	17.252.979.226
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Impuesto diferido	2.15	5.562.646	2.549.669	248.622.471	107.952.999
Préstamos y obligaciones	3.7	222.222	2.888.889	9.932.212	122.315.560
Total pasivo no corriente		5.784.868	5.438.558	258.554.683	230.268.559
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	5.932.401	3.808.714	265.148.643	161.260.919
Préstamos y obligaciones	3.7	5.073.313	4.681.377	226.751.711	198.209.508
Total pasivo corriente		11.005.714	8.490.091	491.900.354	359.470.427
Total pasivo		16.790.582	13.928.649	750.455.037	589.738.986
Total pasivo y patrimonio		435.327.996	421.415.168	19.456.984.768	17.842.718.212

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Estado de resultado integral por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021

(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Ingresos operativos	3.8	43.529.366	27.451.160	1.899.448.088	1.166.763.285
Cambio en valor razonable de activo biológico		(27.161.237)	86.948.856	(1.213.971.481)	3.681.414.560
Costo de los bienes vendidos		(35.440.913)	(19.789.843)	(1.548.750.464)	(843.038.630)
Resultado bruto		(19.072.784)	94.610.173	(863.273.857)	4.005.139.215
Gastos de administración y ventas	3.9	(7.876.417)	(7.457.426)	(342.931.560)	(312.986.913)
Resultados financieros	3.10	(224.411)	(130.919)	(9.781.817)	(5.784.530)
Resultados diversos	3.11	3.187.792	(3.188.185)	142.478.336	(134.987.368)
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(23.985.820)	83.833.643	(1.073.508.898)	3.551.380.404
Impuesto a la renta	2.15	(391.502)	(2.495.814)	(16.800.722)	(105.523.985)
Resultado del ejercicio		(24.377.322)	81.337.829	(1.090.309.620)	3.445.856.419
Otro resultado integral del ejercicio					
Partidas que no se reclasificarán a la utilidad o pérdida					
Revaluación de propiedad, planta y equipo		38.217.997	-	1.708.153.359	-
Impuesto diferido asociado a la revaluación de propiedad, planta y equipo		(2.789.780)	-	(124.689.235)	-
Partidas que pueden ser reclasificados posteriormente a resultados:					
Reserva por conversión		-	-	960.396.001	1.639.167.474
Resultado integral del ejercicio		11.050.895	81.337.829	1.453.550.505	5.085.023.893

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2022
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Notas	US\$		Equivalente en \$		
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas					
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias	(23.985.820)	83.833.643	(1.073.508.898)	3.551.380.404	
Ajustes					
Depreciaciones	5	823.247	813.458	35.862.186	34.333.606
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	4	27.161.237	(86.948.856)	1.213.971.481	(3.681.414.560)
Intereses devengados no pagos		6.645	14.710	295.470	626.210
Costo de venta de bosque en pie		2.891.715	973.656	127.405.583	41.152.767
Pérdida por deterioro		(3.187.791)	3.187.791	(142.478.336)	134.971.087
Permuta de predios		-	393	-	16.281
		3.709.233	1.874.795	161.547.486	81.065.795
Cambios en activos y pasivos					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		1.091.054	(4.236.701)	47.479.942	(168.722.381)
Inventarios		(651.973)	(2.293.952)	(28.372.235)	(91.354.344)
Otros activos no financieros		(1.661.090)	(1.402.283)	(72.286.484)	(55.844.518)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar		1.955.382	1.818.512	85.093.335	72.420.462
Ajuste por conversión		-	-	(1.267.719)	7.088.484
Flujo neto de actividades de operación		4.442.606	(4.239.629)	192.194.325	(155.346.502)
Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(1.899.408)	(7.379.252)	(82.604.608)	(291.358.160)
Inversiones en otros activos financieros		-	3.400.117	-	135.406.259
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(11.320)	(130.400)	(488.525)	(5.401.254)
Flujo de fondos de actividades de inversión		(1.910.728)	(4.109.535)	(83.093.133)	(161.353.155)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento					
Prestamos y obligaciones	3.7	(2.281.376)	7.555.556	(98.901.432)	286.128.389
Flujo de fondos netos de actividades de financiamiento		(2.281.376)	7.555.556	(98.901.432)	286.128.389
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		250.502	(793.608)	10.199.760	(30.571.268)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo		197.492	991.100	8.361.827	36.975.967
Efecto asociado al mantenimineto y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	1.461.505	1.957.127
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo		447.994	197.492	20.023.092	8.361.826

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2022
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021

(en dólares estadounidenses)

	Notas	Certificados de participación	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2019		330.000.000	(309.720)	-	(3.541.590)	326.148.690
Resultado del periodo		-	-	-	81.337.829	81.337.829
Al 31 de diciembre de 2020	7	330.000.000	(309.720)	-	77.796.239	407.486.519
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido		-	-	35.428.217	-	35.428.217
Resultado del periodo		-	-	-	(24.377.322)	(24.377.322)
Al 31 de diciembre de 2021	7	330.000.000	(309.720)	35.428.217	53.418.917	418.537.414

Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2021

(expresados en pesos uruguayos)

	Notas	Certificados de participación	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Al 31 de diciembre de 2019		11.932.965.000	10.723.512	-	353.414.667	(129.147.846)	12.167.955.333
Reserva por conversión		-	-	-	1.639.167.474	-	1.639.167.474
Resultado del periodo		-	-	-	-	3.445.856.419	3.445.856.419
Al 31 de diciembre de 2020	7	11.932.965.000	10.723.512	-	1.992.582.141	3.316.708.573	17.252.979.226
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido		-	-	1.583.464.124	-	-	1.583.464.124
Reserva por conversión		-	-	-	960.396.001	-	960.396.001
Resultado del periodo		-	-	-	-	(1.090.309.620)	(1.090.309.620)
Al 31 de diciembre de 2021	7	11.932.965.000	10.723.512	1.583.464.124	2.952.978.142	2.226.398.953	18.706.529.731

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

El informe fechado el 30 de marzo de 2022
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 2021

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 del mismo.

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores (Certificados de Participación), el Fiduciario invirtió en la compra y/o arrendamiento de inmuebles rurales, situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, 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 a los términos y condiciones establecidas.

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

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.

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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 29 de marzo de 2022.

Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo a lo establecido en el Decreto 124/11. Este Decreto, emitido por el Poder Ejecutivo el 1° de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

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 2021 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 2021. El Fideicomiso no adoptó en forma anticipada otras normas, interpretaciones o modificaciones que han sido emitidas, pero no están aún vigentes.

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

- Modificaciones a la NIIF 9, NIC 39, NIIF 7, NIIF 4 y NIIF 16: Enmiendas a la tasa de interés de referencia - fase 2.

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

2.1.2 Normas nuevas y revisadas, interpretaciones y modificaciones publicadas cuya aplicación aún 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 para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2021, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el fideicomiso son las siguientes:

- NIIF 17 – Contratos de seguro. (1)
- Modificación a la NIC 1 - Clasificación de obligaciones como corrientes y no corrientes. (1)
- NIC 8 – Definición de estimaciones contables. (1)
- NIC 1 – Revelaciones de políticas contables. (1)
- NIC 12 – Impuesto diferido asociado a activos y pasivos de una única transacción. (1)
- Modificación a la NIIF 3 – actualización de referencias al Marco Conceptual. (2)
- Propiedades, planta y equipo – importes obtenidos con anterioridad al uso previsto – modificación de la NIC 16. (2)
- Contratos onerosos – Costos de cumplimiento de contratos – Modificaciones a la NIC 37. (2)
- NIIF 1 – Adopción por primera vez de NIIF - Subsidiarias que adoptan primera vez las NIIF. (2)
- NIIF 9 Instrumentos financieros – honorarios en el test del 10% para la baja de pasivos financieros. (2)

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

- NIC 41 Agricultura – Impuestos en la valuación a valor razonable. (2)
 - Modificación a la NIIF 16: Concesiones de alquiler relacionados al Covid-19. (3)
- (1) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2023.
 - (2) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2022.
 - (3) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de abril de 2021 – La aplicación anticipada es permitida.

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

Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en el Fideicomiso o tiene un impacto importante sobre el Fideicomiso, puede ser apropiada como moneda funcional.

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

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

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre;
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones;
- convertir el patrimonio, con excepción de los resultados del periodo, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del periodo;

Los rubros patrimoniales han sido 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 ejercicio, se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio y en el estado de resultados integrales como “Reserva por conversión”.

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 6.

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 respectivamente 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

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

El fideicomiso determinará anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques a ser realizada por peritos independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado al 31 de diciembre de 2021 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 2021 ascendía a US\$ 246.050.000, equivalente a \$ 10.997.204.750, mientras que al 31 de diciembre de 2020 ascendía a US\$ 275.460.178, equivalente a \$ 11.662.983.937 (Nota 4).

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% (al 31 de diciembre 2020 la valuación consideró una tasa del 8%)

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Los cambios en la medición del valor razonable (combinación de crecimiento biológico, cambios en los precios, costos y gastos) son reconocidos en el estado de resultados integrales.

Los activos biológicos se reconocen y se miden a su valor razonable por separado del terreno.

El valor razonable de los mismos ha sido determinado usando principalmente fuentes de información correspondiente al nivel 3 de jerarquía.

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 ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

De acuerdo a lo estipulado en el contrato, se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2021. 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 154.389.653 equivalente a \$ 6.900.445.541 y al 31 de diciembre de 2020 ascendía a U\$S 112.983.865 equivalente a \$ 4.783.736.844.

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. Durante el primer semestre del 2020 se resolvió realizar un cambio de estimación en las Mejoras, considerando una vida útil para las mismas de 30 años en lugar de 50 años. Este cambio de estimación se ha realizado de forma prospectiva, partiendo de los valores netos de las mejoras al 31.12.2019 y comenzando a amortizar de forma uniforme el remanente.

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 salvo lo arriba indicado para las Tierras.

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.

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

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

2.13 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del periodo a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de diciembre de 2021 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.

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Bancos	447.994	197.492	20.023.092	8.361.826
	447.994	197.492	20.023.092	8.361.826

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 terminado el 31 de diciembre de 2021 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 informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 las mismas.

Impuesto a la renta

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

	31/12/2021		31/12/2020	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<u>Gasto por impuesto a la renta</u>				
IRAE ej ant	(18.161)	(820.484)	(91.054)	(3.843.285)
Por el ejercicio en curso	-	-	(28.567)	(1.209.563)
<u>Pérdida por impuesto diferido</u>	<u>(373.341)</u>	<u>(15.980.238)</u>	<u>(2.376.193)</u>	<u>(100.471.137)</u>
	(391.502)	(16.800.722)	(2.495.814)	(105.523.985)

b. Impuesto a la renta diferido

	31/12/2021		31/12/2020	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Propiedades, plantas y equipo-tierras	(3.609.184)	(161.312.460)	(723.231)	(30.621.602)
Resto propiedades, plantas y equipo-agro	(54.865)	(2.452.200)	(50.335)	(2.131.174)
Activos biológicos	(1.898.597)	(84.857.811)	(1.776.103)	(75.200.223)
Activo/(Pasivo) por ID	(5.562.646)	(248.622.471)	(2.549.669)	(107.952.999)

c. Movimientos de impuesto diferido durante el ejercicio

	US\$				
	Saldos al 31.12.2020	Ajuste a Resultados	Ajuste por conversión	Ajuste al Patrimonio	Saldos al 31.12.2021
Bienes de Uso- tierras	(723.231)	(140.214)	44.041	(2.789.780)	(3.609.184)
Resto bienes de uso Agro	(50.335)	(7.500)	2.970	-	(54.865)
Activos biológicos	(1.776.103)	(225.627)	103.133	-	(1.898.597)
Activo/(Pasivo) por ID	(2.549.669)	(373.341)	150.144	(2.789.780)	(5.562.646)

	Equivalente en \$			
	Saldos al 31.12.2020	Ajuste a Resultados	Ajustes al Patrimonio	Saldos al 31.12.2021
Pérdidas fiscales	-	-	-	-
Bienes de Uso- tierras	(30.621.602)	(6.001.623)	(124.689.235)	(161.312.460)
Resto bienes de uso Agro	(2.131.174)	(321.026)	-	(2.452.200)
Activos biológicos	(75.200.223)	(9.657.589)	-	(84.857.811)
Activo/(Pasivo) por ID	(107.952.999)	(15.980.238)	(124.689.235)	(248.622.471)

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

	31.12.2021	
	US\$	Equivalente en \$
Resultado contable antes de IRAE	(23.985.820)	(1.073.508.898)
	25%	25%
Impuesto a la renta según tasa aplicable	5.996.455	268.377.225
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>		
Diferencia de Resultados por cierres	(26.449)	745.832
Renta no gravada	5.883.100	256.017.817
Gastos asociados a ing no gravados	(14.538.511)	(632.679.671)
Revaluación de Tierras imputado a Patrimonio	2.789.780	124.689.235
Otros conceptos netos	(495.877)	(33.951.160)
	<u>(391.502)</u>	<u>(16.800.722)</u>

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, inversiones y créditos. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras a el 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) Valor razonable de las tierras de propiedad, planta y equipo y de los activos biológicos (plantaciones)

El Fideicomiso contrata peritos 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.

(b) 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.

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

2.19 Determinación del valor razonable de tierras y bosques

Al cierre de cada ejercicio, el Fideicomiso mediante la contratación de un perito independiente determinan el valor razonable de las tierras y bosques.

Supuestos claves empleados en la determinación del valor razonable

A los efectos de la determinación del valor razonable la Gerencia ha contratado a un perito independiente que ha estimado los flujos futuros de fondos durante toda la vida útil remanente del fideicomiso.

La determinación del valor razonable 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.

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

(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 una diferencia que pueda ser material en los estados financieros. El análisis de sensibilidad no ha identificado diferencias en el valor razonable 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 2021, son similares a los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020.

Nota 3 - Apertura de Rubros

3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Madera	4.530.996	2.552.706	202.512.849	108.081.579
Hormiguicida	2.550	4.290	113.972	181.626
Fertilizante	6.682	17.582	298.673	744.436
Herbicida	52.470	109.513	2.345.164	4.636.764
	4.592.698	2.684.091	205.270.658	113.644.405

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Deudores comerciales	3.290.623	4.393.573	147.074.375	186.023.886
Deudores por pastoreo	52.428	40.614	2.343.273	1.719.584
Deudores por colmenas	82	-	3.662	-
	3.343.133	4.434.187	149.421.310	187.743.470

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Créditos fiscales	4.186.570	2.579.762	187.118.743	109.227.133
Seguros pagados por adelantado	5.438	114.098	243.029	4.830.926
Otros créditos no financieros	448.129	285.186	20.029.136	12.074.765
	4.640.137	2.979.046	207.390.908	126.132.824

3.4 Otros activos financieros

No existen otros activos financieros al 31 de diciembre de 2021 ni en el ejercicio anterior.

3.5 Efectivo y equivalentes de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Bancos	447.994	197.492	20.023.092	8.361.826
	447.994	197.492	20.023.092	8.361.826

3.6 Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Acreedores comerciales	3.234.687	2.435.508	144.574.349	103.119.414
Acreedores Fiscales	2.510.043	1.255.981	112.186.350	53.178.227
Anticipos de Clientes	91.602	79.758	4.094.173	3.376.941
Otras cuentas por pagar	33.049	-	1.477.097	-
Provisiones	63.020	37.467	2.816.674	1.586.337
	5.932.401	3.808.714	265.148.643	161.260.919

3.7 Préstamos y obligaciones

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
<i>Pasivo No Corriente</i>				
Préstamo Bancario	222.222	2.888.889	9.932.212	122.315.560
	222.222	2.888.889	9.932.212	122.315.560

<i>Pasivo Corriente</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Préstamo Bancario	5.073.313	4.681.377	226.751.711	198.209.508
	5.073.313	4.681.377	226.751.711	198.209.508

El préstamo bancario al 31 de diciembre de 2021 corresponde a un préstamo bancario en dólares estadounidenses tomado con el Banco ITAU Uruguay SA 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 veintitrés cuotas, quedando un saldo de US\$ 2.888.889.

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

También incluye dos vales a plazo fijo en dólares estadounidenses tomados con el HSBC Bank (Uruguay) S.A. Uno de ellos en el mes de noviembre, por un capital de US\$ 1.400.000 a cancelar en 60 días. El otro tomado en el mes de diciembre, por un capital de US\$ 1.000.000 a cancelar en 90 días

Los intereses devengados y no pagados al cierre del ejercicio ascienden a US\$ 6.645,82 equivalentes a \$ 297.029,14.

3.8 Ingresos operativos

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Ingreso por venta de madera	42.956.820	26.977.373	1.874.541.958	1.146.841.774
Ingreso por pastoreo	514.005	473.787	22.370.564	19.921.511
Ingreso por colmenas	266		11.585	
Otros ingresos	58.275		2.523.981	
	43.529.366	27.451.160	1.899.448.088	1.166.763.285

3.9 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Honorario Operador Forestal	3.888.636	3.872.787	169.349.774	162.345.615
Otros honorarios	559.423	586.129	24.312.747	24.258.163
Gastos de Campo	1.020.443	689.761	44.218.084	28.918.810
Depreciación	823.247	813.458	35.862.186	34.333.606
Diversos	1.584.668	1.495.291	69.188.769	63.130.719
	7.876.417	7.457.426	342.931.560	312.986.913

3.10 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Intereses ganados	85	130.965	3.623	5.505.975
Intereses y gastos bancarios	(110.458)	(84.323)	(4.809.290)	(3.630.338)
Intereses por préstamos	(227.425)	(226.753)	(9.910.457)	(9.619.171)
Diferencia de cambio	113.387	49.192	4.934.307	1.959.004
	(224.411)	(130.919)	(9.781.817)	(5.784.530)

3.11 Resultados diversos

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Otros Resultados Diversos	-	(394)	-	(16.281)
Resultado por valuación tierras	3.187.792	(3.187.791)	142.478.336	(134.971.087)
	3.187.792	(3.188.185)	142.478.336	(134.987.368)

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 38.061 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 61.395 hectáreas al 31 de diciembre de 2021 (38.350 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2020).

El movimiento del activo biológico en el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2020 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Saldo al inicio	275.460.178	182.085.661	11.662.983.936	6.793.251.857
Costo de adquisición de los activos biológicos	-	-	-	-
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	1.899.408	7.379.253	82.604.608	291.358.159
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(4.148.349)	(953.592)	(182.543.223)	(40.308.826)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	(27.161.237)	86.948.856	(1.213.971.481)	3.681.414.560
Ajuste por conversión	-	-	648.130.910	937.268.186
	246.050.000	275.460.178	10.997.204.750	11.662.983.936

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 5 - Propiedad, planta y equipo

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	31/12/2021											31/12/2020	
	Valores de origen						Depreciaciones						Valores netos
	Valores al inicio del periodo	Altas	Bajas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre del periodo	Acumuladas al inicio del periodo	Bajas	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del periodo		
Tierras	112.983.865	-	-	41.405.788	-	154.389.653	-	-	-	-	-	154.389.653	112.983.865
Mejoras	23.239.908	-	-	-	-	23.239.908	(929.629)	-	(781.264)	-	(1.710.893)	21.529.015	22.310.280
Otras mejoras	130.400	11.320	-	-	-	141.720	(7.038)	-	(13.983)	-	(21.021)	120.699	123.362
Maquinaria	280.000	-	-	-	-	280.000	(37.333)	-	(28.000)	-	(65.333)	214.667	242.667
Total	136.634.173	11.320	-	41.405.788	-	178.051.281	(974.000)	-	(823.247)	-	(1.797.247)	176.254.034	135.660.174

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	31/12/2021											31/12/2020	
	Valores de origen						Depreciaciones						Valores netos
	Valores al inicio del periodo	Altas	Bajas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre del periodo	Acumuladas al inicio del periodo	Bajas	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del periodo		
Tierras	4.783.736.844	-	-	1.850.631.695	266.077.002	6.900.445.541	-	-	-	-	-	6.900.445.541	4.783.736.845
Mejoras	983.977.694	-	-	-	54.729.982	1.038.707.677	(39.360.462)	-	(34.031.846)	(3.074.707)	(76.467.014)	962.240.662	944.617.227
Otras mejoras	5.521.152	488.525	-	-	324.502	6.334.179	(297.988)	-	(610.615)	(32.262)	(940.864)	5.393.315	5.223.165
Maquinaria	11.855.200	-	-	-	659.400	12.514.600	(1.580.691)	-	(1.219.725)	(119.653)	(2.920.069)	9.594.531	10.274.512
Total	5.785.090.890	488.525	-	1.850.631.695	321.790.886	7.958.001.996	(41.239.141)	-	(35.862.186)	(3.226.622)	(80.327.947)	7.877.674.049	5.743.851.749

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 diciembre de 2021		31 de diciembre de 2020	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	923.048	20.652	1.239.763	29.281
Otros activos no financieros	188.306.639	4.213.148	109.653.310	2.589.828
Efectivo y equivalentes de efectivo	400.443	8.959	74.268	1.754
Total activo	189.630.130	4.242.759	110.967.341	2.620.863
Pasivo				
Impuesto diferido	248.622.471	5.562.646	107.952.999	2.549.669
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	168.318.544	3.765.937	94.217.778	2.225.266
Total Pasivo	416.941.015	9.328.583	202.170.777	4.774.936
Posición neta	(227.310.885)	(5.085.824)	(91.203.436)	(2.154.073)

La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2021 es de \$ 44,695. Al 31 de diciembre de 2020 el dólar estadounidense es de \$ 42,34.

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
Total de Integraciones	330.000.000	11.932.965.000

El saldo de ajustes al patrimonio al 31 de diciembre de 2021 incluye los costos de emisión inicial que ascienden a US\$ 309.720, equivalente a \$ 10.723.512.

Nota 8 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de diciembre de 2021 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 240.275, correspondiente a 35.732 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:

Cuentas a pagar comerciales	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Agroempresa Forestal S.A.	437.692	511.894	19.562.644	21.673.592
	437.692	511.894	19.562.644	21.673.592

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

Honorarios devengados	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Agroempresa Forestal S.A.	3.888.636	3.872.787	169.349.774	162.345.615
	3.888.636	3.872.787	169.349.774	162.345.615

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.

El informe fechado el 30 de marzo de 2022

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 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\$ 462.348 equivalentes a \$ 22.731.089. Si se presentara un fortalecimiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 565.092 equivalentes a \$ 22.731.089.

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 \$	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Inventario	4.592.698	2.684.091	205.270.658	113.644.405
Propiedad, Planta y Equipo (Tierras)	154.389.653	112.983.865	6.900.445.541	4.783.736.844
Activo biológico	246.050.000	275.460.178	10.997.204.750	11.662.983.937
	405.032.351	391.128.134	18.102.920.949	16.560.365.186

Nota 11 - Otros hechos relevantes

En el primer semestre de 2020, se ha propagado en nuestra región el virus Coronavirus COVID-19 que ha sido declarado pandemia por la Organización Mundial de la Salud (O.M.S.) en marzo de 2020. La situación de emergencia sobre la salud pública se expandió prácticamente en todo el mundo y los distintos países han tomado diversas medidas para hacerle frente. Esta situación y las medidas adoptadas han afectado notoriamente la actividad económica internacional con impactos diversos en los distintos países y sectores de negocio. Adicionalmente, la evolución de la pandemia es altamente incierta y, en consecuencia, también lo son las medidas de contención futuras, su duración e impacto en la actividad económica futura.

Este contexto eventualmente podría afectar la volatilidad en el corto plazo de los valores observados en el mercado de algunos activos relevantes para el Fideicomiso (tierras). No obstante, tal lo expresado en la Nota 1, el contrato de Fideicomiso prevé un plan de negocios de largo plazo, por lo cual las oscilaciones en los valores razonables de corto plazo no necesariamente afectarían el valor de realización de los principales activos una vez que se liquiden los mismos al finalizar el plazo contractual.

Los valores de los activos y pasivos fueron determinados tal como lo requieren las normas contables aplicables, en base a las condiciones existentes a fecha de cierre de ejercicio, y, por ende, ya en un contexto económico con la citada pandemia en territorio nacional.

Nota 12 - Hechos Posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros no han ocurrido hechos posteriores al cierre del ejercicio que puedan afectar a la situación financiera, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso en forma significativa.

El informe fechado el 30 de marzo de 2022
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.