

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II

Estados financieros intermedios condensados
por el período de seis meses finalizado el
30 de junio de 2025 e informe de revisión



Estados financieros intermedios condensados por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 e informe de revisión

Contenido

Informe de revisión sobre estados financieros intermedios condensados

Estado intermedio condensado de situación financiera

Estado intermedio condensado del resultado integral

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros intermedios condensados



Informe de revisión sobre estados financieros intermedios condensados

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

Introducción

Hemos realizado una revisión de los estados financieros intermedios condensados de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II (en adelante “el Fideicomiso”) que se adjuntan; dichos estados financieros intermedios condensados comprenden el estado de situación financiera intermedio condensado al 30 de junio de 2025, los correspondientes estados intermedios condensados de resultados, del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas explicativas seleccionadas a los estados financieros intermedios condensados por el período de seis meses finalizado en esa fecha que se adjuntan. La Dirección del Fideicomiso es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios condensados y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre dichos estados financieros intermedios condensados basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Encargos de Revisión 2410 (NIER 2410), “Revisión de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad” emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisión de estados financieros intermedios consiste en la realización de indagaciones al personal de la entidad, principalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables, así como en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que hayan llegado a nuestro conocimiento todas las cuestiones significativas que pudieran haberse identificado en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, no ha llegado a nuestro conocimiento ninguna cuestión que nos lleve a pensar que los referidos estados financieros intermedios condensados no presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II al 30 de junio de 2025, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período de seis meses, finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).



Otro asunto

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

29 de agosto de 2025


Lucía Recalde
Socia, Deloitte S.C.



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado de situación financiera al 30 de Junio de 2025

(En dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	55.505.753	55.656.196	2.195.141.516	2.452.545.940
Activos biológicos- plantaciones	4	71.011.551	70.315.399	2.808.364.806	3.098.518.370
Total activo no corriente		126.517.304	125.971.595	5.003.506.322	5.551.064.310
Activo corriente					
Inventarios	3.1	632.800	667.603	25.025.982	29.418.588
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	346.340	37.587	13.697.051	1.656.329
Otros activos no financieros	3.3	539.164	462.417	21.322.854	20.376.869
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	252.565	858.701	9.988.457	37.839.534
Total activo corriente		1.770.869	2.026.308	70.034.344	89.291.320
Total activo		128.288.173	127.997.903	5.073.540.666	5.640.355.630
Patrimonio					
Certificados de participación	7	70.000.000	70.000.000	1.988.715.600	1.988.715.600
Reserva por revaluación	7	14.040.380	14.040.380	607.636.355	607.636.355
Reservas por conversión	7	-	-	730.361.837	1.286.603.112
Resultados acumulados		39.522.924	39.416.251	1.559.967.739	1.557.284.845
Total patrimonio		123.563.304	123.456.631	4.886.681.531	5.440.239.912
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	2.576.165	3.231.998	101.882.187	142.421.205
Total pasivo no corriente		2.576.165	3.231.998	101.882.187	142.421.205
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	829.016	708.538	32.785.930	31.222.466
Préstamos y obligaciones	3.6	1.319.688	600.736	52.191.018	26.472.047
Total pasivo corriente		2.148.704	1.309.274	84.976.948	57.694.513
Total pasivo		4.724.869	4.541.272	186.859.135	200.115.718
Total pasivo y patrimonio		128.288.173	127.997.903	5.073.540.666	5.640.355.630



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado del resultado integral
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025
(En dólares estadounidenses)

	Notas	Trimestre finalizado		Semestre finalizado	
		30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Ingresos operativos	3.7	702.550	1.083.665	2.412.292	3.105.348
Costo de los bienes vendidos		(516.150)	(582.173)	(1.716.378)	(2.035.686)
Resultado bruto		186.400	501.492	695.914	1.069.662
Gastos de administración y ventas	3.8	(628.268)	(523.039)	(1.234.705)	(1.174.171)
Resultados financieros	3.9	(229.400)	154.381	(379.595)	22.709
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(671.268)	132.834	(918.386)	(81.800)
Impuesto a la renta	2.15	1.025.059	(75.673)	1.025.059	(75.673)
Resultado del período		353.791	57.161	106.673	(157.473)
Otro resultado integral del período		-	-	-	-
Resultado integral del período		353.791	57.161	106.673	(157.473)



Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado del resultado integral
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025
(Expresado en pesos uruguayos)

	Notas	Trimestre finalizado		Semestre finalizado	
		30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Ingresos operativos	3.7	29.376.353	41.835.635	102.528.505	120.062.338
Costo de los bienes vendidos		(21.594.402)	(22.524.678)	(72.855.607)	(78.858.552)
Resultado bruto		7.781.951	19.310.957	29.672.898	41.203.786
Gastos de administración y ventas	3.8	(25.747.239)	(20.539.713)	(51.667.358)	(45.727.122)
Resultados financieros	3.9	(9.393.074)	5.980.858	(15.861.663)	932.910
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(27.358.362)	4.752.102	(37.856.123)	(3.590.426)
Impuesto a la renta	2.15	40.539.017	(3.026.088)	40.539.017	(3.026.088)
Resultado del período		13.180.655	1.726.014	2.682.894	(6.616.514)
Otro resultado integral del período					
Reserva por conversión	2.2	(556.241.275)	124.252.969	(556.241.275)	124.252.969
Resultado integral del período		(543.060.620)	125.978.983	(553.558.381)	117.636.455



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025
(En dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Flujo de fondos de actividades operativas				
Resultado del período antes de impuesto a la renta	(918.386)	(81.800)	(37.856.123)	(3.590.426)
Ajustes				
Depreciaciones	168.684	167.508	7.069.176	6.500.733
Intereses devengados no pagados	19.688	23.331	778.619	932.995
	(730.014)	109.039	(30.008.328)	3.843.302
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(308.753)	441.513	(12.908.037)	17.442.192
Inventarios	34.803	426.522	1.455.009	16.849.965
Otros activos no financieros	(76.747)	366.467	(3.208.562)	14.477.462
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	489.704	(851.020)	20.473.055	(33.619.971)
Ajuste por conversión	-	-	(3.127.164)	(372.969)
Flujo neto (aplicado a) / proveniente de actividades de operación	(591.007)	492.521	(27.324.027)	18.619.981
Flujo de fondos de actividades de inversión				
Costos incurridos en el activo biológico	(696.152)	(643.105)	(29.130.594)	(24.834.573)
Compras de propiedades, planta y equipo	(18.241)	(21.943)	(749.553)	(859.724)
Flujo neto aplicado a actividades de inversión	(714.393)	(665.048)	(29.880.147)	(25.694.297)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento				
Obtención de préstamos	703.130	610.684	29.411.650	23.636.579
Cancelación de préstamos	(3.866)	(626.781)	(168.217)	(24.220.594)
Flujo neto (aplicado a) / provenientes de actividades de financiamiento	699.264	(16.097)	29.243.433	(584.015)
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	(606.136)	(188.624)	(27.960.741)	(7.658.331)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	858.701	1.042.819	37.839.534	40.692.889
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	109.664	173.411
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	252.565	854.195	9.988.457	33.207.969



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025
(En dólares estadounidenses)

	Notas	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2023	7	70.000.000	10.265.092	47.897.921	128.163.013
Resultado del período		-	-	(157.473)	(157.473)
Al 30 de junio de 2024	7	70.000.000	10.265.092	47.740.448	128.005.540
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido		-	3.775.288	-	3.775.288
Resultado del período		-	-	(8.324.197)	(8.324.197)
Al 31 de diciembre de 2024	7	70.000.000	14.040.380	39.416.251	123.456.631
Resultado del período		-	-	106.673	106.673
Al 30 de junio de 2025	7	70.000.000	14.040.380	39.522.924	123.563.304

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025
(Expresado en pesos uruguayos)

	Notas	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2023	7	1.988.715.600	441.274.503	640.428.230	1.930.758.736	5.001.177.069
Reserva por conversión		-	-	124.252.969	-	124.252.969
Resultado del período		-	-	-	(6.616.514)	(6.616.514)
Al 30 de junio de 2024	7	1.988.715.600	441.274.503	764.681.199	1.924.142.222	5.118.813.524
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido		-	166.361.852	-	-	166.361.852
Reserva por conversión		-	-	521.921.913	-	521.921.913
Resultado del período		-	-	-	(366.857.377)	(366.857.377)
Al 31 de diciembre de 2024	7	1.988.715.600	607.636.355	1.286.603.112	1.557.284.845	5.440.239.912
Reserva por conversión		-	-	(556.241.275)	-	(556.241.275)
Resultado del período		-	-	-	2.682.894	2.682.894
Al 30 de junio de 2025	7	1.988.715.600	607.636.355	730.361.837	1.559.967.739	4.886.681.531



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Notas a los estados financieros intermedios condensados por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2025

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

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

El 5 de diciembre de 2014 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2014/208).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

De acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el Fideicomiso cierra su ejercicio contable y fiscal el 31 de diciembre de cada año. El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025.

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 agosto de 2025.



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 2024 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 2024, excepto por la adopción de las nuevas normas con vigencia a partir del 1 de enero de 2025. 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 2025 son las siguientes:

- Modificación NIC 21 - Falta de Intercambiabilidad

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

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

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2025, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el fideicomiso son las siguientes:

- Modificación NIIF 18 - Presentación y revelaciones en los estados financieros (2)
 - Modificación NIIF 19 - Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: Información a revelar (2)
 - Modificación NIIF 9 y NIIF 7 - Clasificación y medición de los instrumentos financieros (1)
1. En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2026.
 2. En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2027.

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

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:



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

La NIC 21 establece que la moneda funcional debe proporcionar información sobre el Fideicomiso que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para el Fideicomiso. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en el Fideicomiso o tiene un impacto importante sobre el Fideicomiso, puede ser apropiada como moneda funcional. Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

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

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

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

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

2.3 Saldos en monedas distinta a la funcional

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional son valuados a los tipos de cambio de cierre del período. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del período se resumen en Nota 6.

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos

Los activos y pasivos (con excepción de los activos biológicos y las propiedades, plantas y equipos) han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido respectivamente, expresados posteriormente a costo amortizado. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.



2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una previsión por deudores incobrables basándose en el método de las pérdidas de créditos esperadas teniendo presente la probabilidad de default y el monto que espera recuperarse en dicho escenario, entendiendo que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

2.8 Otros activos no financieros

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

2.9 Activos biológicos- plantaciones

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2024 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de junio de 2025 en la formación de los bosques.

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

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2024 ascendía a US\$ 70.315.399, equivalente a \$ 3.098.518.370.

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.

El Fideicomiso cuenta con un proyecto de carbono bajo el nombre “Bosques el Uruguay II Afforestation through High Quality Timber in Glasslands”. El proyecto está certificado por VERRA con los estándares VCS y CCB y es admisible en el régimen de Corsia, generando mediante el mismo, bonos de carbono.

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuados al costo de adquisición.

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

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

2.11 Propiedades, planta y equipos

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 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 2024. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 50.085.062 equivalente a \$ 2.207.048.342



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.

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

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

Las depreciaciones del período se imputarán a gastos de administración y ventas.

2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

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

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

Los ingresos y egresos incluidos en el estado 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 período a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de junio de 2025 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

2.14 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se utilizó el concepto de fondos igual a efectivo y equivalente de efectivo (inversiones con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición). Aplicándose en su preparación el método indirecto.

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Letras de tesorería	-	648.566	-	28.579.742
Bancos	252.565	210.135	9.988.457	9.259.792
	252.565	858.701	9.988.457	37.839.534

2.15 Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido

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

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

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



Respecto de este último tributo, en el 2013 la Ley 19.088 modificó la exoneración que regula al sector agropecuario e incorporó la aplicación de una sobretasa a dichos contribuyentes. Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 el fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

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

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

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

A) Impuesto a la renta

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
<u>(Pérdida)/Ganancia por Impuesto diferido</u>	1.025.059	(75.673)	40.539.017	(3.026.088)
	1.025.059	(75.673)	40.539.017	(3.026.088)

B) Impuesto a la renta diferido

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Propiedades, planta y equipo-Tierras	(178.465)	(670.070)	(7.057.938)	(29.527.304)
Resto propiedades, planta y equipo-Mejoras	194.706	113.284	7.700.248	4.991.995
Activos biológicos	(2.592.406)	(2.675.212)	(102.524.497)	(117.885.896)
Pasivo por impuesto diferido	(2.576.165)	(3.231.998)	(101.882.187)	(142.421.205)



C) Movimiento de impuesto diferido durante el período

	US\$			
	Saldos al 31/12/2024	Ajuste a Resultados	Efecto de Conversión	Saldos al 30/06/2025
Propiedades, planta y equipo-Tierras	(670.070)	568.155	(76.550)	(178.465)
Resto propiedades, planta y equipo-Mejoras	113.284	68.480	12.942	194.706
Activos biológicos	(2.675.212)	388.424	(305.619)	(2.592.406)
PASIVO POR ID	(3.231.998)	1.025.059	(369.227)	(2.576.165)

	Equivalente en \$		
	Saldos al 31/12/2024	Ajuste a Resultados	Saldos al 30/06/2025
Propiedades, planta y equipo-Tierras	(29.527.304)	22.469.366	(7.057.938)
Resto propiedades, planta y equipo-Mejoras	4.991.996	2.708.252	7.700.248
Activos biológicos	(117.885.897)	15.361.399	(102.524.497)
PASIVO POR ID	(142.421.205)	40.539.017	(101.882.187)

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

	30/06/2025		30/06/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Resultado contable antes de IRAE	(918.386)	(37.856.123)	(81.800)	(3.590.426)
	25%	25%	25%	25%
Impuesto a la renta según tasa aplicable	229.597	9.464.031	20.450	897.607
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>				
Renta no gravada	571.428	23.889.680	691.887	27.333.327
Gastos asociados a ingresos no gravados	(594.489)	(24.853.800)	(653.335)	(25.810.344)
Pérdidas fiscales	(72.376)	(3.025.815)	(28.620)	(1.130.626)
Ajuste por conversión	(369.227)	-	69.368	-
Otros conceptos netos	1.260.126	35.064.921	(175.423)	(4.316.052)
	1.025.059	40.539.017	(75.673)	(3.026.088)

2.16 Provisiones

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



2.17 Instrumentos financieros

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

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

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

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

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

(a) Deterioro de los activos no financieros

A cada fecha de reporte anual el Fideicomiso revisa los valores contables de los bienes de Propiedad, planta y equipo: Tierras, para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si se identifica algún indicio, se calcula el importe recuperable de los activos para determinar si es necesario disminuir el valor de los mismos por causa del deterioro.

(b) Valor razonable de las tierras de propiedad, planta y equipo y de los activos biológicos

El Fideicomiso contrata tasadores expertos independientes para determinar anualmente el valor razonable de las tierras (Nota 2.11) y de los activos biológicos (Nota 2.9).

Los métodos utilizados para determinar el valor razonable requieren realizar estimaciones y supuestos, basados en información objetiva y conocimiento del negocio. Dichas estimaciones son altamente sensibles, y una variación en las mismas puede determinar una variación significativa en los valores razonables reconocidos en los estados financieros para los activos biológicos. Es por esta razón que las estimaciones son revisadas periódicamente, ajustándose en consecuencia si es necesario.

(c) Impuesto a la renta

El Fideicomiso reconoce los efectos por impuesto diferido basado en estimaciones y suposiciones sobre la forma de realización y cancelación, respectivamente, de sus activos y pasivos. Cambios en dichas estimaciones y supuestos podrían modificar en forma significativa, en el ejercicio en que dichas modificaciones se produzcan, los saldos por activos y pasivos por impuesto diferido contabilizados. Los activos y pasivos por impuesto diferidos no se descuentan.

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

2.19 Determinación del valor razonable de tierras y bosques

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

Supuestos claves empleados en la prueba de deterioro

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

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



(a) Flujo de la madera

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

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

(b) Flujo de venta de tierras

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

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

(c) Costos operativos y de gestión

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

(d) Precio de la madera

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

(e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

(f) Determinación de la tasa de descuento

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

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

(g) Análisis de sensibilidad

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

2.20 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 30 de junio de 2025, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.



3. Aperturas de rubros

3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Madera	569.445	581.818	22.520.403	25.638.421
Coadyuvante	4.420	3.897	174.804	171.742
Herbicida	41.147	35.116	1.627.307	1.547.427
Fertilizante	5.117	8.787	202.372	387.187
Hormiguicida	8.054	7.257	318.506	319.774
Plantines	-	6.009	-	264.773
Semillas	4.617	24.719	182.590	1.089.264
	632.800	667.603	25.025.982	29.418.588

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Deudores comerciales	325.540	10.062	12.874.462	443.404
Deudores por pastoreo	20.800	27.525	822.589	1.212.925
	346.340	37.587	13.697.051	1.656.329

3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Créditos fiscales	523.572	462.168	20.706.213	20.365.897
Anticipo proveedores	12.102	249	478.602	10.972
Otros créditos no financieros	3.490	-	138.039	-
	539.164	462.417	21.322.854	20.376.869

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Letras de tesorería	-	648.566	-	28.579.742
Bancos	252.565	210.135	9.988.457	9.259.792
	252.565	858.701	9.988.457	37.839.534

3.5 Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Acreedores comerciales	423.088	375.421	16.732.271	16.543.329
Acreedores fiscales	292.645	236.322	11.573.530	10.413.764
Anticipo de clientes	87.418	39.339	3.457.208	1.733.521
Provisiones	7.369	24.478	291.446	1.078.640
Otras cuentas por pagar	18.496	32.978	731.475	1.453.212
	829.016	708.538	32.785.930	31.222.466



3.6 Préstamos y obligaciones

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
	1.319.688	600.736	52.191.018	26.472.047
Préstamo bancario				
	1.319.688	600.736	52.191.018	26.472.047

El saldo al 30 de junio de 2025 corresponde, por un lado, a una renovación de un vale vigente en diciembre 2024 tomado con un Banco de plaza, dicha renovación se realizó a plazo fijo en dólares estadounidenses en febrero 2025, por un capital de US\$ 600.000 a cancelar en 180 días.

Un segundo vale corresponde a un plazo fijo en dólares estadounidenses tomado con un Banco de plaza en abril 2025, por un capital de US\$ 600.000 a cancelar en 360 días.

El tercer vale corresponde a un plazo fijo en dólares estadounidenses tomado con un Banco de plaza en junio 2025, por un capital de US\$ 100.000 a cancelar en 360 días.

Los intereses devengados y no pagos al cierre del período ascienden a US\$ 19.688 equivalentes a \$ 778.618.

El saldo al 31 de diciembre de 2024 corresponde a un vale a plazo fijo en dólares estadounidenses tomado con un Banco de plaza en agosto 2024, por un capital de US\$ 800.000 a cancelar en 180 días. El vale fue pago parcialmente en el mes de diciembre por un importe de US\$ 200.00, por lo tanto, el capital adeudado del mismo al 31 de diciembre de 2024 asciende a US\$ 600.000.

Los intereses devengados y no pagos al cierre del ejercicio 2024 ascienden a US\$ 736 equivalentes a \$ 32.447.

3.7 Ingresos operativos

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Ingreso por venta de madera	658.578	1.037.614	2.317.690	3.019.732
Ingreso por pastoreo	42.600	45.591	92.611	84.856
Ingreso por colmenas	1.372	460	1.991	760
	702.550	1.083.665	2.412.292	3.105.348

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Ingreso por venta de madera	27.564.515	40.039.666	98.559.494	116.738.803
Ingreso por pastoreo	1.755.308	1.778.049	3.886.404	3.294.058
Ingreso por colmenas	56.530	17.920	82.607	29.477
	29.376.353	41.835.635	102.528.505	120.062.338



3.8 Gastos de administración y venta

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Honorario Operador Forestal	242.046	144.677	484.092	476.471
Honorarios Entidad Representante	-	-	14.000	-
Otros honorarios	71.349	64.710	124.022	120.299
Gastos de Campo	54.626	47.891	219.189	167.223
Depreciación	84.409	83.781	168.685	167.509
Impuestos	126.487	141.441	127.020	142.747
Seguros	41.294	29.987	81.606	59.974
Diversos	8.057	10.552	16.091	39.948
	628.268	523.039	1.234.705	1.174.171

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Honorario Operador Forestal	9.988.190	5.679.189	20.312.662	18.489.864
Honorarios Entidad Representante	-	-	606.620	-
Otros honorarios	2.975.794	2.500.556	5.241.994	4.659.873
Gastos de Campo	2.261.202	1.858.459	9.319.541	6.486.921
Depreciación	3.477.948	3.267.401	7.069.176	6.500.733
Impuestos	5.008.524	5.655.840	5.031.238	5.706.592
Seguros	1.701.505	1.169.460	3.418.328	2.327.487
Diversos	334.076	408.808	667.799	1.555.652
	25.747.239	20.539.713	51.667.358	45.727.122

3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Intereses ganados	1.327	3.316	4.820	4.808
Intereses y gastos bancarios	(2.939)	(5.949)	(4.077)	(12.259)
Intereses por préstamos	(14.783)	(17.087)	(22.817)	(34.016)
Diferencia de cambio	(213.005)	174.101	(357.521)	64.176
	(229.400)	154.381	(379.595)	22.709

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Intereses ganados	54.861	129.508	206.105	188.067
Intereses y gastos bancarios	(121.984)	(228.053)	(170.931)	(474.491)
Intereses por préstamos	(607.230)	(664.597)	(949.970)	(1.315.973)
Diferencia de cambio	(8.718.721)	6.744.000	(14.946.867)	2.535.307
	(9.393.074)	5.980.858	(15.861.663)	932.910



4. Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Saligna, Dunni y Globulus y Pino Elioti, alcanzando al 30 de junio de 2025 a 9.325 hectáreas plantadas en una superficie aproximada de 14.677 hectáreas (9.087 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2024).

La evolución del activo biológico en el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre 2024 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Saldo al inicio	70.315.399	77.041.968	3.098.518.370	3.006.331.691
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	696.152	1.176.553	29.130.595	47.215.172
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	(7.903.122)	-	(348.258.954)
Ajuste por conversión	-	-	(319.284.159)	393.230.461
	71.011.551	70.315.399	2.808.364.806	3.098.518.370



5. Propiedad, Planta y Equipo

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

En dólares estadounidenses:

30/06/2025										31/12/2024
Rubro	Valores de origen				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del período	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	50.085.062	-	-	50.085.062	-	-	-	-	50.085.062	50.085.062
Mejoras	6.792.152	-	-	6.792.152	(1.704.658)	(119.673)	-	(1.824.331)	4.967.821	5.087.494
Otras Mejoras	977.566	18.241	-	995.807	(493.926)	(49.011)	-	(542.937)	452.870	483.640
Total	57.854.780	18.241	-	57.873.021	(2.198.584)	(168.684)	-	(2.367.268)	55.505.753	55.656.196

Equivalente en pesos uruguayos:

30/06/2025										31/12/2024
Rubro	Valores de origen				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del período	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	2.207.048.342	-	(226.284.310)	1.980.764.032	-	-	-	-	1.980.764.032	2.207.048.342
Mejoras	299.302.962	-	(30.686.941)	268.616.021	(75.117.494)	(5.015.354)	7.984.138	(72.148.710)	196.467.311	224.185.468
Otras Mejoras	43.077.402	749.553	(4.444.782)	39.382.173	(21.765.272)	(2.053.822)	2.347.094	(21.472.000)	17.910.173	21.312.130
Total	2.549.428.706	749.553	(261.416.033)	2.288.762.226	(96.882.766)	(7.069.176)	10.331.232	(93.620.710)	2.195.141.516	2.452.545.940



6. Activos y pasivos en moneda distinta a la funcional

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

	30/06/2025		31/12/2024	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Otros activos no financieros	21.317.794	539.036	20.365.897	462.168
Efectivo y equivalente de efectivo	81.377	2.058	243.519	5.526
Total activo	21.399.171	541.094	20.609.416	467.694
Pasivo				
Pasivo por impuesto diferido	(101.882.187)	(2.576.165)	(142.421.205)	(3.231.998)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(20.565.642)	(520.017)	(21.540.796)	(488.830)
Total Pasivo	(122.447.829)	(3.096.183)	(163.962.001)	(3.720.828)
Posición neta	(101.048.658)	(2.555.089)	(143.352.585)	(3.253.134)

La cotización del dólar estadounidense al 30 de junio 2025 es de \$ 39,548 y al 31 de diciembre de 2024 es de \$ 44,066.

7. Patrimonio

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

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada neta del efecto por impuesto diferido al 30 de junio de 2025 que asciende a US\$ 14.040.380 (equivalente a \$ 607.636.355), al 31 de diciembre de 2024 asciende a US\$ 14.040.380 (equivalente a \$ 607.636.355).

8. Compromisos y contingencias

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 30 de junio de 2025 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a US\$ 153.994 correspondiente a 11.296 hectáreas pastoreadas.

9. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Cuentas por pagar comerciales				
Agro Empresa Forestal S.A.	102.862	99.729	4.068.003	4.394.667
	102.862	99.729	4.068.003	4.394.667



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

	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Honorarios devengados				
Agro Empresa Forestal S.A.	242.046	144.677	484.092	476.471
	242.046	144.677	484.092	476.471

	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Honorarios devengados				
Agro Empresa Forestal S.A.	9.988.190	5.679.189	20.312.662	18.489.864
	9.988.190	5.679.189	20.312.662	18.489.864

10. Administración de riesgo financiero

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

10.1 Riesgo de crédito

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

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

10.2 Riesgo de liquidez

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

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

10.3 Riesgo de mercado

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

a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del período disminuiría US\$ 283.899 equivalentes a \$ 10.104.866. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería aumentado en US\$ 232.281 equivalentes a \$ 10.104.866.

b) Riesgo de tasa de interés

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



c) Riesgo de precio

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Inventarios	632.800	667.603	25.025.982	29.418.588
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	50.085.062	50.085.062	1.980.764.032	2.207.048.342
Activos biológicos	71.011.551	70.315.399	2.808.364.806	3.098.518.370
	121.729.413	121.068.064	4.814.154.820	5.334.985.300

11. Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de junio de 2025 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados operativos y los flujos de efectivo del Fideicomiso.

