

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

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 III (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 III 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 III

Estado intermedio condensado de situacion financiera al 30 de junio de 2025
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	30/6/2025	31/12/2024	30/6/2025	31/12/2024
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	165.552.381	165.944.074	6.547.265.555	7.312.491.567
Activos biológicos- plantaciones	4	88.873.640	87.698.186	3.514.774.717	3.864.508.245
Total activo no corriente		254.426.021	253.642.260	10.062.040.272	11.176.999.812
Activo corriente					
Inventarios	3.1	2.323.693	2.538.464	91.897.415	111.859.933
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	2.599.574	3.730.560	102.807.971	164.390.855
Otros activos no financieros	3.3	1.549.510	2.127.555	61.280.011	93.752.856
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	8.083.384	116.013	319.681.662	5.112.213
Total activo corriente		14.556.161	8.512.592	575.667.059	375.115.857
Total activo		268.982.182	262.154.852	10.637.707.331	11.552.115.669
Patrimonio					
Certificados de participación	7	190.000.000	190.000.000	5.491.141.906	5.491.141.906
Reserva por revaluación		44.665.054	44.665.054	1.945.159.862	1.945.159.862
Reserva por conversión	7	-	-	1.574.342.207	2.642.284.680
Resultados acumulados		3.621.135	3.835.696	413.098.243	431.187.609
Total patrimonio		238.286.189	238.500.750	9.423.742.218	10.509.774.057
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	3.6	19.300.308	4.637.915	763.288.563	204.374.378
Pasivo por impuesto diferido	2.15	5.487.718	8.013.298	217.028.283	353.113.985
Total pasivo no corriente		24.788.026	12.651.213	980.316.846	557.488.363
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	2.466.233	3.297.056	97.534.569	145.288.017
Préstamos y obligaciones	3.6	3.441.734	7.705.833	136.113.698	339.565.232
Total pasivo corriente		5.907.967	11.002.889	233.648.267	484.853.249
Total pasivo		30.695.993	23.654.102	1.213.965.113	1.042.341.612
Total pasivo y patrimonio		268.982.182	262.154.852	10.637.707.331	11.552.115.669

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

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

		Trimestre finalizado		Semestre finalizado	
	Notas	30/6/2025	30/6/2024	30/6/2025	30/6/2024
Ingresos operativos	3.7	3.022.213	4.619.658	6.424.385	8.989.333
Costo de los bienes vendidos		(2.415.271)	(4.512.758)	(5.718.618)	(8.528.626)
Resultado bruto		606.942	106.900	705.767	460.707
Gastos de administración y ventas	3.8	(1.853.561)	(1.585.133)	(3.092.603)	(2.832.159)
Resultados financieros	3.9	(722.086)	278.040	(1.268.751)	(41.693)
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(1.968.705)	(1.200.193)	(3.655.587)	(2.413.145)
Impuesto a la renta	2.15	3.441.026	79.072	3.441.026	79.072
Resultado del período		1.472.321	(1.121.121)	(214.561)	(2.334.073)
Resultado Integral del período		1.472.321	(1.121.121)	(214.561)	(2.334.073)

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

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

	Notas	Trimestre finalizado		Semestre finalizado	
		30/6/2025	30/6/2024	30/6/2025	30/6/2024
Ingresos operativos	3.7	124.863.651	176.866.270	270.184.496	346.448.919
Costo de los bienes vendidos		(100.570.344)	(163.872.623)	(242.528.685)	(319.231.481)
Resultado bruto		24.293.307	12.993.647	27.655.811	27.217.438
Gastos de administración y ventas	3.8	(75.787.957)	(62.144.363)	(128.764.604)	(110.436.556)
Resultados financieros	3.9	(29.585.120)	10.751.157	(53.066.275)	(1.527.543)
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(81.079.770)	(38.399.559)	(154.175.068)	(84.746.661)
Impuesto a la renta	2.15	136.085.702	3.161.418	136.085.702	3.161.418
Resultado del período		55.005.932	(35.238.141)	(18.089.366)	(81.585.243)
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados					
Reserva por conversión	2.2	(1.067.942.473)	220.967.330	(1.067.942.473)	220.967.330
Resultado Integral del período		(1.012.936.541)	185.729.189	(1.086.031.839)	139.382.087

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

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

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	30/6/2025	30/6/2024	30/6/2025	30/6/2024
Flujo de fondos de actividades operativas					
Resultado del período antes de impuesto a las ganancias		(3.655.587)	(2.413.145)	(154.175.068)	(84.746.661)
Ajustes					
Depreciaciones	5	420.471	417.666	17.621.286	16.209.044
Costos de venta bosque en pie		720.906	793.787	30.633.960	20.021.793
Intereses devengados no pagados	3.6	42.160	-	1.667.340	-
		(2.472.050)	(1.201.692)	(104.252.482)	(48.515.824)
Cambios en activos y pasivos					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		1.130.987	3.906.289	47.283.174	154.319.904
Inventarios		252.488	(634.883)	10.555.766	(25.081.370)
Otros activos no financieros		578.045	(414.184)	24.166.327	(16.362.546)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar		84.623	154.233	3.537.834	6.093.052
Ajuste por conversión		-	-	(15.798.898)	(2.960.669)
Flujo neto proveniente de/ (aplicado a) actividades de operación		(425.907)	1.809.763	(34.508.279)	67.492.547
Flujo de fondos de actividades de inversión					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(1.934.077)	(2.214.339)	(80.617.116)	(85.603.503)
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(28.778)	(90.706)	(1.171.865)	(3.498.256)
Flujo neto aplicado a actividades de inversión		(1.962.855)	(2.305.045)	(81.788.981)	(89.101.759)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento					
Obtención de préstamos		24.860.424	96.254	1.046.431.055	3.736.460
Cancelación de préstamos		(11.804.023)	(725.516)	(496.934.904)	(28.099.215)
Flujo neto proveniente de/ (aplicado a) actividades de financiamiento		13.056.401	(629.262)	549.496.151	(24.362.756)
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		10.667.639	(1.124.544)	433.198.891	(45.971.968)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	2.14	(2.584.255)	(444.532)	(113.877.775)	(17.346.496)
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	360.546	572.691
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	2.14	8.083.384	(1.569.076)	319.681.662	(62.745.773)

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

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

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR REVALUACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre 2023	190.000.000	34.898.985	15.762.150	240.661.135
Resultado del período	-	-	(2.334.073)	(2.334.073)
Al 30 de junio de 2024	190.000.000	34.898.985	13.428.077	238.327.062
Resultado del período	-	-	(9.592.381)	(9.592.381)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	9.766.069	-	9.766.069
Al 31 de diciembre de 2024	190.000.000	44.665.054	3.835.696	238.500.750
Resultado del período	-	-	(214.561)	(214.561)
Al 30 de junio de 2025	190.000.000	44.665.054	3.621.135	238.286.189

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

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR REVALUACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre 2023	5.491.141.906	1.514.808.272	1.465.285.814	919.842.832	9.391.078.824
Resultado del período	-	-	-	(81.585.243)	(81.585.243)
Reserva por conversión	-	-	220.967.330	-	220.967.330
Al 30 de junio de 2024	5.491.141.906	1.514.808.272	1.686.253.144	838.257.586	9.530.460.908
Resultado del período	-	-	-	(407.069.977)	(407.069.977)
Reserva por conversión	-	-	956.031.536	-	956.031.536
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	430.351.590	-	-	430.351.590
Al 31 de diciembre de 2024	5.491.141.906	1.945.159.862	2.642.284.680	431.187.609	10.509.774.057
Resultado del período	-	-	-	(18.089.366)	(18.089.366)
Reserva por conversión	-	-	(1.067.942.473)	-	(1.067.942.473)
Al 30 de junio de 2025	5.491.141.906	1.945.159.862	1.574.342.207	413.098.243	9.423.742.218

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



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

Nota 1 - Información básica sobre el Fideicomiso Forestal Bosques del Uruguay III

Con fecha 22 de agosto de 2016 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 III.

El 16 de noviembre de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2016/246).

El Fideicomiso se ha integrado 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 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.

Con fecha 6 de diciembre de 2016 (Fecha de Cierre del Periodo de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (BEVSA) la colocación de US\$ 190.000.000 (dólares americanos ciento noventa millones) en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III.

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

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo máximo de 30 años, o hasta el momento que se liquiden todos los Activos del Fideicomiso y se cancelen todas las obligaciones. De acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el Fideicomiso cierra su ejercicio contable y fiscal el 31 de diciembre de cada año.

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.



Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

Los estados financieros intermedios condensados 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 condensados prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 – “Información Financiera Intermedia”. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

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 intermedios condensados 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.

La nueva norma y estándar revisada y emitida por el IASB con vigencia a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2025 es la siguiente:

- Modificación NIC 21 - Falta de Intercambiabilidad.

La aplicación de esta nueva norma 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 intermedios condensados, 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 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 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 contables.

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

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

2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional

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

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos

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

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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



2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado. El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

2.8 Otros activos no financieros

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

2.9 Activos biológicos- plantaciones

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre 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 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 2024 ascendía a US\$ 87.698.186, equivalente a \$ 3.864.508.245.

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 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 correspondientes al nivel 3 de jerarquía.

El Fideicomiso cuenta con un proyecto de carbono bajo el nombre "Forteko afforestation on degraded grasslands under extensive grazing". El proyecto está certificado por VERRA con los estándares VCS y CCB, generando mediante el mismo, bonos de carbono. Durante el periodo de 6 meses de 2025 se ejecutaron ventas por un total de US\$ 62.902.

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

El Fideicomiso estima que los valores contables de los bienes de cambio 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 periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 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 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\$ 149.717.380 equivalente a \$ 6.597.446.068.

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 salvo lo arriba indicado para las Tierras.

Las depreciaciones del ejercicio 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 ejercicio 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 de los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2025 y el 30 de junio de 2024 se utilizó el concepto de fondos igual a efectivo y equivalente de efectivo, aplicándose en su preparación el método indirecto.

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Letras de Tesorería	7.467.241	-	295.314.464	-
Bancos	616.143	216.618	24.367.198	8.662.350
Sobregiros bancarios	-	(1.785.694)	-	(71.408.123)
	8.083.384	(1.569.076)	319.681.662	(62.745.773)



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 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
Ejercicio Anterior	-	352	-	13.495
Gasto por Impuesto Corriente	-	(20.682)	-	(827.056)
Ganancia/(Pérdida) por Impuesto diferido	3.441.026	99.402	136.085.702	3.974.979
	3.441.026	79.072	136.085.702	3.161.418

B) Impuesto a la renta diferido

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Pérdidas fiscales	12.744	-	504.016	-
Propiedades, plantas y equipo – tierras	(2.751.545)	(4.519.210)	(108.818.111)	(199.143.519)
Resto propiedades, plantas y equipo - agro	509.876	227.824	20.164.543	10.039.314
Activos biológicos	(3.258.793)	(3.721.912)	(128.878.731)	(164.009.780)
Pasivo por impuesto diferido	(5.487.718)	(8.013.298)	(217.028.283)	(353.113.985)



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
Pérdidas fiscales	-	12.744	-	12.744
Bienes de Uso- tierras	(4.519.210)	2.283.944	(516.279)	(2.751.545)
Resto bienes de uso Agro	227.824	256.024	26.028	509.876
Activos biológicos	(3.721.912)	888.314	(425.195)	(3.258.793)
PASIVO POR ID	(8.013.298)	3.441.026	(915.447)	(5.487.718)

	\$		
	Saldos al 31/12/2024	Ajuste a Resultados	Saldos al 30/06/2025
Pérdidas fiscales	-	504.016	504.016
Bienes de Uso- tierras	(199.143.519)	90.325.408	(108.818.111)
Resto bienes de uso Agro	10.039.314	10.125.229	20.164.543
Activos biológicos	(164.009.780)	35.131.049	(128.878.731)
PASIVO POR ID	(353.113.985)	136.085.702	(217.028.283)

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	(3.655.587)	(154.175.068)	2.413.145	84.746.661
	25%	25%	25%	25%
Impuesto a la renta según tasa aplicable	(913.897)	(38.543.767)	603.286	21.186.665
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>				
Renta no gravada	(1.047.640)	(41.432.058)	983.732	38.862.862
Gastos asociados a ingresos no gravados	6.459.367	255.455.034	(1.476.295)	(58.321.773)
Pérdidas fiscales	(31.365)	(1.240.432)	-	-
Ajuste por Conversión	(915.447)	-	(142.000)	-
Otros conceptos netos	(109.992)	(38.153.075)	110.349	1.433.664
	3.441.026	136.085.702	79.072	3.161.418

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, créditos y deudas.

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



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 Pérdida por deterioro de activos tangibles

Al cierre de cada ejercicio, el Fideicomiso evalúa el valor registrado de sus activos tangibles a fin de determinar si existen hechos o circunstancias que indiquen que el activo haya sufrido una pérdida por deterioro. Si existe alguno de estos hechos o circunstancias, se estima el importe recuperable de dicho activo para determinar el monto de la pérdida por deterioro correspondiente.

Si el activo no genera flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Fideicomiso estima el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.



El valor recuperable, es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de uso. El valor de uso, es el valor actual de los flujos de efectivo estimado, que se espera que surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de uso, los flujos proyectados de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleje la evaluación actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, este último se reduce a su importe recuperable, reconociéndose inmediatamente una pérdida por deterioro.

Cuando una pérdida por deterioro se revierte posteriormente, el valor del activo se incrementa hasta su importe recuperable, siempre que dicho valor no exceda el valor que tendría en caso de nunca haberse reconocido una pérdida por deterioro. Esa reversión se reconoce dentro del resultado del ejercicio.

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 periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

Nota 3 - Aperturas de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Madera	2.059.680	2.257.222	81.456.173	99.466.689
Herbicida	159.611	158.917	6.312.309	7.002.857
Hormiguicida	47.173	36.678	1.865.614	1.616.266
Coadyuvante	19.167	19.534	758.011	860.778
Semillas	15.247	18.006	603.004	793.472
Plantines	11.625	35.697	459.756	1.573.029
Fertilizante	11.190	12.410	442.548	546.842
	2.323.693	2.538.464	91.897.415	111.859.933

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Deudores comerciales	2.531.307	3.642.681	100.108.148	160.518.398
Deudores por pastoreo	68.267	87.879	2.699.823	3.872.457
	2.599.574	3.730.560	102.807.971	164.390.855

3.3 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Créditos fiscales	1.523.439	2.127.513	60.248.960	93.751.015
Anticipo proveedores	15.503	42	613.112	1.841
Otros créditos no financieros	10.568	-	417.939	-
	1.549.510	2.127.555	61.280.011	93.752.856



3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Letras de Tesorería	7.467.241	-	295.314.464	-
Bancos	616.143	116.013	24.367.198	5.112.213
	8.083.384	116.013	319.681.662	5.112.213

3.5 Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Acreeedores comerciales	1.473.470	2.034.088	58.272.785	89.634.133
Acreeedores fiscales	945.664	1.143.730	37.399.105	50.399.588
Otras cuentas por pagar	31.277	50.173	1.236.944	2.210.883
Provisiones	13.642	40.704	539.519	1.793.646
Anticipo de clientes	2.180	28.361	86.216	1.249.767
	2.466.233	3.297.056	97.534.569	145.288.017

3.6 Préstamos y obligaciones

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Pasivo no corriente				
Préstamo Bancario	19.300.308	4.637.915	763.288.563	204.374.378
	19.300.308	4.637.915	763.288.563	204.374.378
Pasivo corriente				
Préstamo Bancario	3.441.734	5.005.565	136.113.698	220.575.244
Sobregiro Bancario	-	2.700.268	-	118.989.988
	3.441.734	7.705.833	136.113.698	339.565.232

Los préstamos bancarios al 30 de junio de 2025 corresponden, por un lado, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 7.000.000, a cancelar en 120 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de capital más intereses desde el 7 de abril de 2022. A la fecha de los presentes Estados Financieros se cancelaron 39 cuotas de capital por un total de US\$ 2.030.326.

En segundo lugar, un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.300.000, a cancelar en diciembre de 2025. Se realizaron cancelaciones anticipadas de capital durante el mes de mayo y el mes de junio 2025 por un total de US\$ 169.792.

Por otro lado, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 600.000, a cancelar íntegramente en enero de 2026.

Adicionalmente, un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.000.000, a cancelar íntegramente en julio de 2025.

Finalmente, un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 15.000.000, a cancelar en 36 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de capital a partir del 15 de mayo de 2032 y 119 cuotas consecutivas de intereses a partir del 15 de junio de 2025.

Los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2024 corresponden, por un lado, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 7.000.000, a cancelar en 120 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de capital más intereses desde el 7 de abril de 2022. A la fecha de los presentes Estados Financieros se cancelaron 33 cuotas de capital por un total de US\$ 1.703.466.



En segundo lugar, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.000.000, a cancelar íntegramente en enero de 2025.

Por otro lado, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 249.640, a cancelar íntegramente en octubre de 2025.

Adicionalmente, un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.750.000, a cancelar íntegramente en noviembre de 2025.

Finalmente, un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 1.300.000, a cancelar íntegramente en diciembre de 2025.

Los intereses devengados y no pagos a la fecha de los presentes Estados son US\$ 42.160 equivalentes a \$ 1.667.340 al 30 de junio de 2025 y US\$ 47.307 equivalentes a \$ 2.084.625 al 31 de diciembre de 2024.

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	2.949.041	4.519.428	6.190.738	8.789.619
Ingreso por pastoreo	72.914	100.204	170.432	199.688
Ingreso por colmenas	258	26	313	26
Ingreso por bono de carbono	-	-	62.902	-
	3.022.213	4.619.658	6.424.385	8.989.333

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	121.855.626	172.957.031	260.284.381	338.720.136
Ingreso por pastoreo	2.997.382	3.908.216	7.152.047	7.727.760
Ingreso por colmenas	10.643	1.023	12.963	1.023
Ingreso por bono de carbono	-	-	2.735.105	-
	124.863.651	176.866.270	270.184.496	346.448.919

3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Honorario Operador Forestal	556.083	586.475	1.112.166	1.094.657
Impuestos	521.542	521.489	565.722	563.926
Otros honorarios	293.979	87.465	380.162	164.016
Depreciación	210.358	209.632	420.471	417.667
Gastos de Campo	118.309	107.489	326.026	438.293
Diversos	84.608	30.118	150.693	68.671
Seguros	68.682	42.465	137.363	84.929
	1.853.561	1.585.133	3.092.603	2.832.159

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Honorario Operador Forestal	22.947.136	22.799.485	46.666.856	42.420.578
Impuestos	20.676.324	20.805.283	22.558.757	22.443.958
Otros honorarios	12.259.882	3.370.729	15.966.638	6.347.548
Depreciación	8.667.783	8.175.468	17.621.286	16.209.044
Gastos de Campo	4.907.285	4.182.816	13.841.041	17.066.205
Diversos	3.499.565	1.154.519	6.353.334	2.653.290
Seguros	2.829.982	1.656.063	5.756.692	3.295.933
	75.787.957	62.144.363	128.764.604	110.436.556



3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Intereses ganados	31.679	-	31.679	2.271
Intereses y gastos bancarios	(50.532)	(50.535)	(108.299)	(79.848)
Intereses por préstamos	(174.067)	(47.071)	(302.584)	(96.290)
Diferencia de cambio	(529.166)	375.646	(889.547)	132.174
	(722.086)	278.040	(1.268.751)	(41.693)

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Intereses ganados	1.293.517	-	1.293.517	88.721
Intereses y gastos bancarios	(2.104.855)	(1.956.780)	(4.584.312)	(3.100.038)
Intereses por préstamos	(7.115.642)	(1.835.483)	(12.586.191)	(3.737.843)
Diferencia de cambio	(21.658.140)	14.543.420	(37.189.289)	5.221.617
	(29.585.120)	10.751.157	(53.066.275)	(1.527.543)

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja, Florida y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Dunii, Globulus y Pino Taeda, Híbrido, alcanzando a 26.664 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 45.222 hectáreas al 30 de junio de 2025 (26.843 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2024).

La evolución del activo biológico en el periodo de seis meses terminado 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	87.698.186	92.013.015	3.864.508.245	3.590.531.864
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	1.934.077	4.254.957	80.617.116	170.756.370
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(758.623)	(3.537.020)	(32.193.564)	(139.114.496)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	(5.032.766)	-	(221.773.859)
Ajuste por conversión	-	-	(398.157.080)	464.108.366
	88.873.640	87.698.186	3.514.774.717	3.864.508.245



Nota 5 - Propiedad, planta y equipo

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	149.717.380	-	-	149.717.380	-	-	-	-	149.717.380	149.717.380
Mejoras	19.867.614	-	-	19.867.614	(4.454.393)	(343.532)	-	(4.797.925)	15.069.689	15.413.221
Otras mejoras	1.533.897	28.778	-	1.562.675	(720.424)	(76.939)	-	(797.363)	765.312	813.473
Total	171.118.891	28.778	-	171.147.669	(5.174.817)	(420.471)	-	(5.595.288)	165.552.381	165.944.074

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	6.597.446.068	-	(676.423.123)	5.921.022.945	-	-	-	-	5.921.022.945	6.597.446.068
Mejoras	875.486.242	-	(89.761.876)	785.724.366	(196.287.276)	(14.396.923)	20.935.855	(189.748.344)	595.976.022	679.198.966
Otras mejoras	67.592.736	1.171.865	(6.963.895)	61.800.706	(31.746.203)	(3.224.363)	3.436.448	(31.534.118)	30.266.588	35.846.533
Total	7.540.525.046	1.171.865	(773.148.894)	6.768.548.017	(228.033.479)	(17.621.286)	24.372.303	(221.282.462)	6.547.265.555	7.312.491.567



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:

	30/06/2025		31/12/2024	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Otros activos no financieros	61.079.108	1.544.430	93.752.856	2.127.555
Efectivo y equivalente de efectivo	153.049	3.870	406.027	9.214
Total activo	61.232.157	1.548.300	94.158.883	2.136.769
Pasivo				
Pasivo por impuesto diferido	(217.028.283)	(5.487.718)	(353.113.985)	(8.013.298)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(73.267.032)	(1.852.610)	(107.867.900)	(2.447.871)
Total pasivo	(290.295.316)	(7.340.329)	(460.981.885)	(10.461.169)
Posición neta	(229.063.159)	(5.792.029)	(366.823.002)	(8.324.400)

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

Nota 7 - Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 190.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.000.

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

Detalle de integraciones realizadas al 30 de junio del 2025:

Fecha	Importe US\$	Equivalente \$
07/12/2016	9.502.000	273.619.592
13/02/2017	161.501.000	4.630.556.672
06/11/2017	10.000.000	291.990.000
24/09/2018	8.997.000	294.975.642
Total de Integraciones	190.000.000	5.491.141.906

Nota 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\$ 298.797 correspondiente a 25.544 hectáreas pastoreadas.

Nota 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.	237.055	229.121	9.375.051	10.096.446
	237.055	229.121	9.375.051	10.096.446



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.		556.083	586.475	1.112.166	1.094.657
		556.083	586.475	1.112.166	1.094.657

		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.		22.947.136	22.799.485	46.666.856	42.420.578
		22.947.136	22.799.485	46.666.856	42.420.578

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

10.2 Riesgo de liquidez

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

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

10.3 Riesgo de mercado

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

a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo disminuiría US\$ 643.559 equivalentes a \$ 22.906.316. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería aumentado en US\$ 526.548 equivalentes a \$ 22.906.316.

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 ejercicio de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	149.717.380	149.717.380	5.921.022.945	6.597.446.068
Activo biológico	88.873.640	87.698.186	3.514.774.717	3.864.508.245
Inventarios	2.323.693	2.538.464	91.897.415	111.859.933
	240.914.713	239.954.030	9.527.695.077	10.573.814.246

Nota 11 – Gravámenes

El Fideicomiso ha otorgado garantía hipotecaria de primer grado a favor de un banco local, sobre los inmuebles rurales padrones N° 7.517, 557 y 558, de la novena sección catastral del departamento de Cerro Largo, con superficies de 89, 646 y 518 hectáreas, respectivamente; así como sobre los padrones N° 15.867, 15.868 y 15.869, de la sexta sección catastral del departamento de Lavalleja, con superficies de 6.251, 220 y 228 hectáreas, respectivamente, en virtud del préstamo obtenido el 15 de mayo de 2025, con vencimiento el 15 de abril de 2035, por la suma de U\$S 15.000.000.

Nota 12 - 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.

