

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL  
URUGUAY IV**

*ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31  
DE MARZO DE 2025 CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE  
COMPILACIÓN*

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV  
ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
AL 31 DE MARZO DE 2025**

**CONTENIDO**

Informe de compilación

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

Notas a los estados financieros intermedios condensados

**Abreviaturas**

\$ - Pesos uruguayos

US\$ - Dólares estadounidenses

## INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

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

Hemos efectuado una compilación del estado intermedio condensado de situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV al 31 de marzo de 2025 y de los correspondientes estados intermedios condensados del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios condensados constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

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

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

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

Montevideo, 29 de abril de 2025

CPA FERRERE



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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado intermedio condensado de situación financiera**  
**por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025**  
(en dólares estadounidense y en pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/3/2025	31/12/2024	31/3/2025	31/12/2024
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	202.716.027	202.985.246	8.539.818.078	8.944.747.833
Activos biológicos- plantaciones	4	365.965.782	366.256.229	15.417.040.481	16.139.446.966
Otros activos no financieros	3,3	70.560	-	2.972.481	-
<b>Total activo no corriente</b>		<b>568.752.369</b>	<b>569.241.475</b>	<b>23.959.831.040</b>	<b>25.084.194.799</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	8.961.537	7.776.571	377.522.652	342.682.360
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	6.262.580	7.124.015	263.823.726	313.926.849
Otros activos no financieros	3.3	6.857.520	6.195.900	288.886.736	273.028.515
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	1.972.917	77.241	83.113.088	3.403.733
Importación en trámite	6	56.467	38.210	2.378.785	1.683.762
<b>Total activo corriente</b>		<b>24.111.021</b>	<b>21.211.937</b>	<b>1.015.724.987</b>	<b>934.725.219</b>
<b>Total activo</b>		<b>592.863.390</b>	<b>590.453.412</b>	<b>24.975.556.027</b>	<b>26.018.920.018</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	8	330.000.000	330.000.000	11.932.965.000	11.932.965.000
Ajuste al patrimonio	8	(309.720)	(309.720)	(10.723.512)	(10.723.512)
Reserva por revaluación		56.076.249	56.076.249	2.437.714.376	2.437.714.376
Reservas por conversión		-	-	2.042.215.388	3.109.362.136
Resultados acumulados	8	163.106.838	165.148.100	6.720.217.004	6.807.285.948
<b>Total patrimonio</b>		<b>548.873.367</b>	<b>550.914.629</b>	<b>23.122.388.256</b>	<b>24.276.603.948</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	8.280.980	7.916.599	348.852.831	348.852.831
Otros pasivos financieros	3.6	9.794.403	7.531.073	412.608.815	331.864.263
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>18.075.383</b>	<b>15.447.672</b>	<b>761.461.646</b>	<b>680.717.094</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	10.043.776	8.619.629	423.114.228	379.832.637
Otros pasivos financieros	3.6	15.870.864	15.471.482	668.591.897	681.766.339
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>25.914.640</b>	<b>24.091.111</b>	<b>1.091.706.125</b>	<b>1.061.598.976</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>43.990.023</b>	<b>39.538.783</b>	<b>1.853.167.771</b>	<b>1.742.316.070</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>592.863.390</b>	<b>590.453.412</b>	<b>24.975.556.027</b>	<b>26.018.920.018</b>

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado intermedio condensado del resultado integral  
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025**  
(en dólares estadounidense y en pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/3/2025	31/3/2024	31/3/2025	31/3/2024
Ingresos operativos	3.7	9.272.817	14.178.718	396.116.906	550.920.179
Costo de los bienes vendidos	3.8	(8.158.640)	(11.090.570)	(348.088.453)	(431.541.091)
<b>Resultado bruto</b>		<b>1.114.177</b>	<b>3.088.148</b>	<b>48.028.453</b>	<b>119.379.088</b>
Gastos de administración y ventas	3.9	(2.408.711)	(2.285.219)	(103.056.802)	(88.434.055)
Resultados financieros	3.10	(746.728)	(599.596)	(32.040.595)	(23.114.411)
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(2.041.262)</b>	<b>203.333</b>	<b>(87.068.944)</b>	<b>7.830.622</b>
Impuesto a la renta	2.15	-	-	-	-
<b>Resultado del período</b>		<b>(2.041.262)</b>	<b>203.333</b>	<b>(87.068.944)</b>	<b>7.830.622</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>					
<b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados</b>					
Reserva por conversión	2.2	-	-	(1.067.146.748)	(746.529.949)
<b>Resultado integral del período</b>		<b>(2.041.262)</b>	<b>203.333</b>	<b>(1.154.215.692)</b>	<b>(738.699.327)</b>

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV**

**Estado intermedio condensado de flujos de efectivo  
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025**  
(en dólares estadounidense y en pesos uruguayos)

Notas	US\$		Equivalente en \$		
	31/3/2025	31/3/2024	31/3/2025	31/3/2024	
<b>Flujo de fondos de actividades operativas</b>					
Resultado del período antes de impuesto a las ganancias	(2.041.262)	203.333	(87.068.944)	7.830.622	
<b>Ajustes</b>					
Depreciaciones	240.513	217.362	10.248.920	8.393.255	
Intereses devengados no pagos	168.958	153.009	7.117.694	5.745.778	
Costo de venta de bosque en pie	331.404	1.713.503	14.164.278	67.239.701	
	<b>(1.300.387)</b>	<b>2.287.207</b>	<b>(55.538.052)</b>	<b>89.209.356</b>	
<b>Cambios en activos y pasivos</b>					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	861.435	242.241	37.124.833	9.274.681
Inventarios	3.1	(695.430)	(565.404)	(29.970.599)	(21.647.623)
Otros activos no financieros	3.3	(732.180)	(851.631)	(31.554.395)	(32.606.396)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	1.788.528	333.674	77.079.297	12.775.376
Ajuste por conversión	8	-	-	2.439.302	(2.116.286)
<b>Flujo neto proveniente de / (aplicado a) actividades de operación</b>		<b>(78.034)</b>	<b>1.446.087</b>	<b>(419.614)</b>	<b>54.889.108</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(476.429)	(487.547)	(20.241.595)	(18.891.357)
Importación de propiedades, planta y equipo en trámite	6	(18.257)	-	(849.424)	-
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(25.359)	(568.814)	(1.075.985)	(22.196.375)
<b>Flujo neto aplicado a actividades de inversión</b>		<b>(520.045)</b>	<b>(1.056.361)</b>	<b>(22.167.004)</b>	<b>(41.087.732)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>					
Obtención de préstamos	3.6	6.104.423	8.287.658	258.682.115	323.576.797
Cancelación de préstamos	3.6	(2.492.894)	(5.717.168)	(107.502.683)	(223.069.556)
<b>Flujo neto (aplicado a) / proveniente de actividades de financiamiento</b>		<b>3.611.529</b>	<b>2.570.490</b>	<b>151.179.432</b>	<b>100.507.241</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>3.013.450</b>	<b>2.960.216</b>	<b>128.592.814</b>	<b>114.308.617</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>(1.040.533)</b>	<b>(2.343.108)</b>	<b>(45.852.127)</b>	<b>(91.432.744)</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	372.401	297.742
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	2.14	<b>1.972.917</b>	<b>617.108</b>	<b>83.113.088</b>	<b>23.173.615</b>

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025 (en dólares estadounidenses)

	<u>Notas</u>				
	Certificados de participación	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>47.729.702</b>	<b>130.290.827</b>	<b>507.710.809</b>
Resultado del período	-	-	-	203.333	203.333
<b>Al 31 de marzo de 2024</b>	<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>47.729.702</b>	<b>130.494.160</b>	<b>507.914.142</b>
Resultado del período	-	-	-	34.653.940	34.653.940
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	-	8.346.547	-	8.346.547
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>56.076.249</b>	<b>165.148.100</b>	<b>550.914.629</b>
Resultado del período	-	-	-	(2.041.262)	(2.041.262)
<b>Saldos al 31 de marzo de 2025</b>	<b>330.000.000</b>	<b>(309.720)</b>	<b>56.076.249</b>	<b>163.106.838</b>	<b>548.873.367</b>

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025 (expresado en pesos uruguayos)

	Certificados de participación	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>11.932.965.000</b>	<b>(10.723.512)</b>	<b>2.069.915.472</b>	<b>551.394.086</b>	<b>5.268.340.129</b>	<b>19.811.891.175</b>
Reserva por conversión	-	-	-	(746.529.949)	-	(746.529.949)
Resultado del período	-	-	-	-	7.830.622	7.830.622
<b>Al 31 de marzo de 2024</b>	<b>11.932.965.000</b>	<b>(10.723.512)</b>	<b>2.069.915.472</b>	<b>(195.135.863)</b>	<b>5.276.170.751</b>	<b>19.073.191.848</b>
Reserva por conversión	-	-	-	3.304.497.999	-	3.304.497.999
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	-	367.798.904	-	-	367.798.904
Resultado del período	-	-	-	-	1.531.115.197	1.531.115.197
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>11.932.965.000</b>	<b>(10.723.512)</b>	<b>2.437.714.376</b>	<b>3.109.362.136</b>	<b>6.807.285.948</b>	<b>24.276.603.948</b>
Reserva por conversión	-	-	-	(1.067.146.748)	-	(1.067.146.748)
Resultado del período	-	-	-	-	(87.068.944)	(87.068.944)
<b>Saldos al 31 de marzo de 2025</b>	<b>11.932.965.000</b>	<b>(10.723.512)</b>	<b>2.437.714.376</b>	<b>2.042.215.388</b>	<b>6.720.217.004</b>	<b>23.122.388.256</b>

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

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

# Notas a los estados financieros intermedios condensados por el período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2025

### Nota 1 - Información Básica sobre el Fideicomiso Forestal Bosques del Uruguay IV

Con fecha 17 de diciembre de 2018 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario", Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV.

El 18 de marzo de 2019 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2019/067).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 2.1 Normas contables aplicadas.

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

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros intermedios prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 – “Información Financiera Intermedia”. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 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 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, 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 periodo, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del periodo;

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

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

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

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional son valuados a los tipos de cambio de cierre del periodo. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del periodo se resumen en Nota 7.

### **2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos**

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

### **2.5 Efectivo y equivalente de efectivo**

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

### **2.6 Activos y pasivos financieros**

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

### **2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar**

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una provisión por deudores incobrables basándose en el método de las pérdidas de créditos esperadas teniendo presente la probabilidad de default y el monto que espera recuperarse en dicho escenario, entendiéndose 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 31 de marzo de 2025 en la formación de los bosques.

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

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2024 ascendía a US\$ 366.256.229, equivalente a \$ 16.139.446.966.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el ejercicio de la proyección
- los costos anuales variables y fijos asociados a la producción forestal
- una tasa de descuento estimada en base a un modelo de precios de activos de capital, la cual asciende a 7,5%.

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

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

El valor razonable de los mismos ha sido determinado usando principalmente fuentes de información correspondientes al nivel 3 de jerarquía. La fuente de información más significativa usada en la determinación de este valor razonable son los precios de bienes comparables.

## **2.10 Inventarios**

Los inventarios se presentan valuados al costo de adquisición.

El costo de los productos terminados y en proceso incluye los costos de las materias primas, mano de obra directa, otros costos directos y los correspondientes costos fijos de producción.

El costo de las materias primas y materiales incluye el costo de adquisición y otros costos incurridos en su traslado a su ubicación y condiciones actuales.

Para la actividad forestal del Fideicomiso, el costo se determina con base en el método de valuación FIFO para la imputación de las salidas.

Asimismo, para la actividad Industrial realizada en la Planta de Olimar, el costo se determina con base en el método de valuación PPP para la imputación de las salidas.

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

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

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo 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\$ 176.504.529 equivalente a \$ 7.777.848.576.

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

Dichos importes fueron convertidos a pesos uruguayos según lo expresado en la Nota 2.2.

Las mejoras, otras mejoras y maquinaria se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, deducida la correspondiente depreciación acumulada.

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

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

Las depreciaciones del activo fijo asociadas al proceso productivo de la Planta Industrial son consideradas parte del costo de los bienes. Las restantes depreciaciones del período han sido imputadas a gastos de administración y ventas.

### 2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

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

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

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

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

### 2.13 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del periodo a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de marzo de 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 consideran efectivo y equivalente de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2024
Bancos	1.972.917	617.108	83.113.088	23.173.615
	<b>1.972.917</b>	<b>617.108</b>	<b>83.113.088</b>	<b>23.173.615</b>

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

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

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

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

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

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

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

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

## **2.16 Provisiones**

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

## **2.17 Instrumentos financieros**

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

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

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

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

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

**(a) Deterioro de los activos no financieros**

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

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

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

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

**(c) Impuesto a la renta**

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

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

**2.19 Determinación del valor razonable de tierras y bosques**

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

**Supuestos claves empleados en la prueba de deterioro.**

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

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

**(a) Flujo de la madera**

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

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

- Planificación del flujo de madera

(b) Flujo de venta de tierras

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

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

(c) Costos operativos y de gestión

- Costos forestales: Los costos forestales se refieren a la cantidad que se gasta directamente para establecer y cultivar el bosque hasta que esté listo para la cosecha final.

- Gastos generales: Estos costos se refieren a montos gastados en actividades como gestión, mantenimiento de oficinas, inventario forestal, certificación forestal, vehículos, carreteras, protección forestal, seguridad y comunicaciones.

(d) Precio de la madera

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

(e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

(f) Determinación de la tasa de descuento

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

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

(g) Análisis de sensibilidad

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

## 2.20 Permanencia de criterios contables

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

## Nota 3 - Apertura de rubros

### 3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2025	31/12/2024
Madera	6.833.666	6.003.873	287.881.832	264.566.594
Productos terminados P.O.	1.669.176	1.372.724	70.317.360	60.490.475
Herbicida	157.200	145.115	6.622.361	6.394.628
Plantines	99.576	86.035	4.194.856	3.791.223
Otros Inventarios P.O.	88.215	40.813	3.716.251	1.798.463
Fertilizante	29.990	21.048	1.263.388	927.513
Productos en proceso P.O.	29.628	47.533	1.248.132	2.094.609
Coadyuvante	18.763	19.032	790.418	838.662
Semillas	18.782	18.782	791.240	827.659
Materia prima P.O.	9.727	2.850	409.767	125.572
Hormiguicida	6.814	18.766	287.047	826.962
	<b>8.961.537</b>	<b>7.776.571</b>	<b>377.522.652</b>	<b>342.682.360</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2025	31/12/2024
Deudores comerciales	6.030.888	6.931.003	254.063.222	305.421.598
Deudores por pastoreo	231.575	192.492	9.755.571	8.482.337
Deudores por colmenas	117	520	4.933	22.914
	<b>6.262.580</b>	<b>7.124.015</b>	<b>263.823.726</b>	<b>313.926.849</b>

### 3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2025	31/12/2024	31/3/2025	31/12/2024
<b>No Corriente</b>				
Anticipo proveedores	70.560	-	2.972.481	-
	<b>70.560</b>	<b>-</b>	<b>2.972.481</b>	<b>-</b>
<b>Corriente</b>				
Créditos fiscales	6.544.945	5.710.726	275.718.883	251.648.862
Anticipo proveedores	294.728	461.784	12.416.010	20.348.969
Seguros pagos por adelantado	1.929	6.976	81.274	307.387
Otros créditos no financieros	15.918	16.414	670.569	723.297
	<b>6.857.520</b>	<b>6.195.900</b>	<b>288.886.736</b>	<b>273.028.515</b>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2025	31/12/2024
Bancos	1.972.917	77.241	83.113.088	3.403.733
	<b>1.972.917</b>	<b>77.241</b>	<b>83.113.088</b>	<b>3.403.733</b>

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

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2025	31/12/2024
Acreedores comerciales	5.721.282	5.247.640	241.020.438	231.242.521
Acreedores fiscales	3.900.879	3.043.598	164.332.420	134.119.233
Otras cuentas por pagar	314.542	202.325	13.250.704	8.915.666
Anticipo de Clientes	85.363	101.496	3.596.080	4.472.504
Provisiones	21.710	24.570	914.586	1.082.713
	<b>10.043.776</b>	<b>8.619.629</b>	<b>423.114.228</b>	<b>379.832.637</b>

### 3.6 Prestamos y Obligaciones

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2025	31/12/2024
<i>Pasivo No Corriente</i>				
Préstamo bancario	9.794.403	7.531.073	412.608.815	331.864.263
	<b>9.794.403</b>	<b>7.531.073</b>	<b>412.608.815</b>	<b>331.864.263</b>

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2025	31/12/2024
<i>Pasivo Corriente</i>				
Préstamo bancario	15.870.864	14.353.708	668.591.897	632.510.479
Sobregiro Bancario	-	1.117.774	-	49.255.860
	<b>15.870.864</b>	<b>15.471.482</b>	<b>668.591.897</b>	<b>681.766.339</b>

Al 31 de marzo de 2025 se tomaron cuatro nuevos préstamos bancarios en dólares estadounidenses con bancos de plaza en relación con diciembre 2024. Dos fueron tomados en el mes de febrero de 2025, ambos por un capital de US\$ 500.000 a cancelar en agosto del presente año. Otro de ellos, fue tomado en el mes de marzo 2025 por un capital de US\$ 1.000.000, a cancelar en 12 meses.

Por último, un préstamo tomado en el mes de marzo 2025 por un capital de US\$ 4.000.000, a cancelar en treinta y seis cuotas mensuales y consecutivas, a partir del mes siguiente de su otorgamiento.

Los siguientes préstamos que al 31 de diciembre de 2024 se encontraban vigente fueron cancelados en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025. Un vale por US\$ 4.000.000 solicitado en enero 2023 y cancelado en enero 2025, y por último un vale por US\$ 1.000.000 solicitado en julio de 2024 cancelado de forma anticipada en febrero 2025.

Los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2024 corresponden a dos préstamos bancarios en dólares estadounidenses tomados con bancos de plaza. Uno de ellos fue tomado en el mes de abril 2022, por un capital de US\$ 5.200.000, a cancelar en noventa y seis cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 54.166,67, desde mayo del 2024. Al cierre del ejercicio anual 2024, ya habían sido canceladas 8 cuotas por un total de US\$ 433.333, mientras que a marzo 2025 se han cancelado once cuotas por un total de US\$595.833. El segundo préstamo fue tomado en el mes de marzo 2024, por un capital de US\$ 5.000.000, a cancelar en sesenta cuotas mensuales y consecutivas, desde el mes siguiente de haberlo tomado. Al cierre del ejercicio anual 2024 se habían cancelado 9 cuotas por un total de US\$ 659.123, mientras que a marzo 2025 se han cancelado 12 cuotas por un total de USD 886.488.

A su vez, los préstamos al 31 de diciembre 2024 incluyen ocho vales a plazo fijo, todos solicitados con bancos de plaza. Dos préstamos por US\$ 2.000.000, uno solicitado en noviembre de 2023, renovado en mayo que deberá cancelarse en mayo de 2025. Otro solicitado en el mes de septiembre de 2024 a cancelar en 12 meses.

Tres préstamos por US\$ 1.000.000, uno de ellos solicitado en diciembre 2023, renovado en junio y en diciembre de 2024, que deberá cancelarse en junio de 2025. Otro préstamo solicitado en el mes de julio 2024, renovado en enero de 2025 a cancelarse en julio de dicho año. Por último, un préstamo solicitado en noviembre 2024, a cancelar en 12 meses.

Además, un vale de US\$ 1. por US\$ 500.000 y fue renovado, debiéndose cancelar en abril 2025. Otro de US\$ 2.700.000 tomado en agosto 2024, renovado en febrero del presente año y que deberá cancelarse en agosto 2025.

Por último, un vale de US\$ 900.000 tomado en octubre 2024 a cancelar en 12 meses.

Los intereses devengados y no pagos al 31 de marzo 2025 ascienden a US\$ 168.958 equivalentes a \$ 7.117.694. Al cierre del ejercicio 31 de diciembre 2024 ascendían a US\$ 201.989 equivalentes a \$ 8.900.840.

### 3.7 Ingresos operativos

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2024
Ingreso por venta de madera	8.697.687	14.058.887	371.605.085	546.612.542
Ingreso por venta P. O.	470.564	-	20.045.790	-
Ingreso por pastoreo	104.404	119.374	4.459.159	4.290.470
Ingreso por colmenas	162	457	6.872	17.167
	<b>9.272.817</b>	<b>14.178.718</b>	<b>396.116.906</b>	<b>550.920.179</b>

### 3.8 Costo de los bienes vendidos

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2024
Costo por venta de madera	(7.303.745)	(11.057.309)	(312.503.389)	(429.957.384)
Costo por venta P.O.	(854.895)	(33.261)	(35.585.064)	(1.583.707)
	<b>(8.158.640)</b>	<b>(11.090.570)</b>	<b>(348.088.453)</b>	<b>(431.541.091)</b>

### 3.9 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2024
Honorario Operador Forestal	921.564	1.107.726	39.309.312	42.769.669
Gastos de Campo	395.005	405.019	17.005.468	15.738.271
Seguros	236.994	123.257	10.101.402	4.757.725
Depreciación	218.947	217.361	9.329.907	8.393.258
Gastos exportación varios	179.965	86.150	7.710.388	3.340.363
Otros honorarios	159.764	140.048	6.861.469	5.442.507
Gastos Administración P. O.	132.260	123.006	5.658.570	4.783.398
Impuestos	58.321	31.792	2.484.272	1.232.621
Depreciación P. O.	21.567	-	919.008	-
Cargas Sociales	21.483	14.614	915.313	561.465
Diversos	62.841	36.246	2.761.693	1.414.778
	<b>2.408.711</b>	<b>2.285.219</b>	<b>103.056.802</b>	<b>88.434.055</b>

### 3.10 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2024
Intereses por préstamos	(273.381)	(245.402)	(11.654.809)	(9.501.299)
Intereses y gastos bancarios	(75.932)	(85.192)	(3.258.575)	(3.313.826)
Diferencia de cambio	(397.415)	(269.002)	(17.127.211)	(10.299.286)
	<b>(746.728)</b>	<b>(599.596)</b>	<b>(32.040.595)</b>	<b>(23.114.411)</b>

## Nota 4 – Activos Biológicos – plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Treinta y Tres, Rivera y Tacuarembó, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Eucaliptus Dunnii y Pino Taeda alcanzando a 37.845 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.364 hectáreas al 31 de marzo de 2025 (a 38.112 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.364 hectáreas al 31 de diciembre de 2024)

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2025	31/12/2024
Saldo al inicio	366.256.229	331.397.296	16.139.446.966	12.931.785.304
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	476.429	2.673.112	20.241.595	107.570.773
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(766.876)	(6.361.749)	(32.839.396)	(255.540.358)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	38.547.570	-	1.698.637.206
Ajuste por conversión	-	-	(709.808.684)	1.656.994.041
	<b>365.965.782</b>	<b>366.256.229</b>	<b>15.417.040.481</b>	<b>16.139.446.966</b>

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

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	31/3/2025									31/12/2024
	Valores de origen				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	176.504.529	-	-	176.504.529	-	-	-	-	176.504.529	176.504.529
Mejoras	23.239.908	-	-	23.239.908	(4.054.685)	(195.316)	-	(4.250.001)	18.989.907	19.185.223
Otras mejoras	665.236	17.787	-	683.023	(133.338)	(16.631)	-	(149.969)	533.054	531.898
Maquinaria	280.000	-	-	280.000	(149.333)	(7.000)	-	(156.333)	123.667	130.667
Maquinarias y equipos P.O.	2.571.046	7.572	-	2.578.618	(215.483)	(54.064)	-	(269.547)	2.309.071	2.355.563
Mejoras P.O.	4.313.310	-	-	4.313.310	(35.944)	(21.567)	-	(57.511)	4.255.799	4.277.366
<b>Total</b>	<b>207.574.029</b>	<b>25.359</b>	<b>-</b>	<b>207.599.388</b>	<b>(4.588.783)</b>	<b>(294.578)</b>	<b>-</b>	<b>(4.883.361)</b>	<b>202.716.027</b>	<b>202.985.246</b>

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	31/3/2025									31/12/2024
	Valores de origen				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	7.777.848.576	-	(342.242.282)	7.435.606.294	-	-	-	-	7.435.606.294	7.777.848.576
Mejoras	1.024.089.775	-	(45.062.181)	979.027.594	(178.672.396)	(8.322.935)	7.956.891	(179.038.440)	799.989.154	845.417.379
Otras mejoras	29.314.272	752.100	(1.292.682)	28.773.690	(5.876.976)	(708.684)	266.619	(6.319.041)	22.454.649	23.437.296
Maquinaria	12.338.480	-	(542.920)	11.795.560	(6.580.513)	(298.289)	292.957	(6.585.845)	5.209.715	5.757.967
Maquinarias y equipos P.O.	113.295.740	323.885	(4.990.142)	108.629.483	(9.495.503)	(2.303.827)	444.080	(11.355.250)	97.274.233	103.800.237
Mejoras P.O.	190.070.298	-	(8.363.507)	181.706.791	(1.583.920)	(919.008)	80.170	(2.422.758)	179.284.033	188.486.378
<b>Total</b>	<b>9.146.957.141</b>	<b>1.075.985</b>	<b>(402.493.714)</b>	<b>8.745.539.412</b>	<b>(202.209.308)</b>	<b>(12.552.743)</b>	<b>9.040.717</b>	<b>(205.721.334)</b>	<b>8.539.818.078</b>	<b>8.944.747.833</b>

## Nota 6 – Importaciones en tramite

En el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025 el saldo de "importación en trámite" corresponde a la compra de una nueva maquinaria y repuestos de maquinaria por un valor de USD 56.467 equivalente a \$2.378.785.

## Nota 7 – Activos y Pasivos en moneda distinta a la funcional

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

	31 de marzo de 2025		31 de diciembre de 2024	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	-	-	6.991.663	158.663
Otros activos no financieros	277.275.206	6.581.888	254.207.694	5.768.794
Efectivo y equivalente de efectivo	2.700.700	64.109	175.464	3.982
<b>Total activo</b>	<b>279.975.906</b>	<b>6.645.997</b>	<b>261.374.821</b>	<b>5.931.439</b>
<b>Pasivo</b>				
Pasivo por impuesto diferido	348.852.831	8.280.980	348.852.831	7.916.599
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	320.442.534	7.606.583	295.785.650	6.712.332
<b>Total Pasivo</b>	<b>669.295.365</b>	<b>15.887.563</b>	<b>644.638.481</b>	<b>14.628.931</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(389.319.459)</b>	<b>(9.241.566)</b>	<b>(383.263.660)</b>	<b>(8.697.492)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2025 es de \$ 42.127. Al 31 de diciembre de 2024 el dólar estadounidense es de \$ 44.066.

## Nota 8 - Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 330.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.

Fecha	Importe US\$	Equivalente \$
11/04/2019	39.600.000	1.342.162.800
19/08/2019	6.600.000	238.913.400
26/08/2019	283.800.000	10.351.888.800
<b>Total de Integraciones</b>	<b>330.000.000</b>	<b>11.932.965.000</b>

El saldo de ajustes al patrimonio al 31 de marzo 2025 al igual que al 31 de diciembre de 2024 incluye los costos de emisión inicial que ascienden a US\$ 309.720, equivalente a \$ 10.723.512.

El saldo de Reserva por revaluación al 31 de diciembre de 2024 incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada neta del efecto por impuesto diferido que asciende a US\$ 56.076.249 (equivalente a \$ 2.437.714.376)

Asimismo, a los efectos de presentar los estados financieros en pesos uruguayos el saldo de ajustes al patrimonio incluye la reserva por conversión la cual asciende a \$ 3.109.362.136 al 31 de diciembre de 2024 y a \$ 2.042.215.388 al 31 de marzo 2025.

## Nota 9 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de marzo de 2025 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 368.721, correspondiente a 26.876 hectáreas pastoreadas.

## Nota 10 - Saldos y Transacciones con partes vinculadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2025	31/12/2024
Agroempresa Forestal S.A.	697.021	462.483	29.363.385	20.379.776
	<b>697.021</b>	<b>462.483</b>	<b>29.363.385</b>	<b>20.379.776</b>

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

	US\$		Equivalente en pesos	
	31/03/2025	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2024
<b>Honorarios devengados</b>				
Agroempresa Forestal S.A.	921.564	1.107.726	39.309.312	42.769.669
	<b>921.564</b>	<b>1.107.726</b>	<b>39.309.312</b>	<b>42.769.669</b>

## Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

### 10.1 Riesgo de crédito

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

El Fideicomiso se encuentra expuesto a un riesgo bajo dado que los instrumentos financieros en los cuales puede invertir tienen las mismas restricciones que para los Fondos de Ahorro Previsional.

### 10.2 Riesgo de liquidez

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

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

### 10.3 Riesgo de mercado

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

#### a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 7). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un debilitamiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo aumentaría US\$ 840.142 equivalentes a \$ 38.931.937. Si se presentara un fortalecimiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 1.026.840 equivalentes a \$ 38.931.937.

#### b) Riesgo de tasa de interés

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

#### c) Riesgo de Precio

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

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2025	31/12/2024
Inventario	8.961.537	7.776.571	377.522.652	342.682.360
Propiedad, Planta y Equipo (Tierras)	176.504.529	176.504.529	7.435.606.294	7.777.848.576
Activo biológico	365.965.782	366.256.229	15.417.040.481	16.139.446.966
	<b>551.431.848</b>	<b>550.537.329</b>	<b>23.230.169.427</b>	<b>24.259.977.902</b>

## Nota 11 - Hechos Posteriores

Con posterioridad al 31 de marzo 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.