

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay I

Estados financieros correspondientes al
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
e informe de auditoría emitido por un auditor
independiente



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 e informe de auditoría emitido por un auditor independiente

Contenido

Informe de auditoría emitido por un auditor independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros



Informe de auditoría emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay I (el Fideicomiso) expresados en dólares estadounidenses que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025 y los correspondientes estados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros que incluyen información material sobre las políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con normas contables Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Fundamentos para la opinión

Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades bajo esas normas se describen en la sección "Responsabilidades del auditor por la auditoría de los estados financieros" de nuestro informe. Nosotros somos independientes del Fideicomiso de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para profesionales de la contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código IESBA) aplicables a las auditorías de estados financieros de entidades de interés público junto con los requerimientos establecidos por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay y hemos cumplido integralmente las demás responsabilidades éticas que corresponden con dicho código. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del ejercicio actual. Estas cuestiones fueron abordadas en el contexto de nuestra auditoría como un todo, y en la formación de nuestra opinión al respecto, por lo que no representan una opinión por separado sobre estos asuntos.

- **Valuación a valor razonable de tierras y activos biológicos**

Tal como se describe en la nota 2.9 y 2.11, al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso posee activos biológicos y tierras en su poder los cuales se encuentran contabilizados a su valor neto contable de aproximadamente US\$ 39,6 millones y US\$ 33,2 millones respectivamente.



Para determinar el valor razonable de tierras y activos biológicos, el Fiduciario, con la ayuda de peritos independientes, ha optado como técnica de valuación, el enfoque de ingresos (técnica del valor presente neto) para los activos biológicos y el enfoque de mercado para las tierras. La determinación de estos valores implica una aplicación significativa de juicios profesionales (valor razonables nivel 3 en los términos de la NIIF 13), dado que dicha valuación incluye supuestos relevantes tales como precios de mercado estimados, estimación de madera disponible futura, tasa de descuento, costos operativos (cosecha, transporte, etc) para los activos biológicos y valores promedios tomados de publicaciones disponibles corregidos a efectos de recoger las características del activo para el caso de las tierras.

Hemos considerado este tema como un asunto clave de nuestra auditoría por la importancia del monto de los activos biológicos y las tierras y por la complejidad de los supuestos claves utilizados en el modelo financiero y el proceso de revisión del mismo.

En tal sentido, los principales procedimientos de auditoría efectuados fueron los siguientes:

- Evaluamos el procedimiento adoptado por el Fiduciario a efectos de designar los peritos independientes.
- Evaluamos la idoneidad técnica de los peritos y la independencia profesional de los mismos.
- Contrastamos los datos relevantes de base utilizadas en el informe de valuación correspondiente con fuentes externas (publicaciones especializadas sobre el precio de la tierra) y para las adquisiciones de tierras que las mismas sean consistentes con la documentación de soporte de compra de las mismas (escrituras notariales de compra-venta).
- Con relación a los flujos de fondos descontados analizamos los supuestos claves tales como tasa de descuento, valor de la madera, etc. Hemos recurrido al uso de expertos, los cuáles analizaron la razonabilidad de la metodología y de los valores razonables estimados.

Otros asuntos

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

Responsabilidades de la Dirección por los Estados Financieros

La Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con normas contables Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, y por el sistema de control interno que la Dirección determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Dirección es responsable por evaluar la capacidad del Fideicomiso de continuar como un negocio en marcha, revelando, si es aplicable, asuntos relacionados a dicha capacidad y al uso de la base de negocio en marcha como supuesto fundamental de las políticas contables, a menos que la Dirección tenga la intención de liquidar el Fideicomiso, cesar operaciones, o no tenga otra alternativa que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso.



Responsabilidades del Auditor por la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con las NIA siempre detectará errores significativos en caso de existir. Los errores pueden provenir de fraude o error y se consideran significativos si, individualmente o en su conjunto, podría esperarse que influyeran las decisiones económicas que los usuarios tomen basados en estos estados financieros.

Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos el riesgo que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error; diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos; y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo proveniente de un fraude es mayor que el proveniente de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas, o anular o eludir el sistema de control interno.
- Obtenemos una comprensión del sistema de control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y sus revelaciones realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la base contable de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, en nuestro dictamen de auditoría debemos llamar la atención sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras podrían provocar que la Entidad deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación razonable de los mismos.

Entre otros temas, nos comunicamos con la Dirección en relación al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría identificados, incluidas, en caso de haberlas, las deficiencias significativas en el sistema de control interno que hubiésemos identificado en el transcurso de nuestra auditoría.

Asimismo, declaramos a la Dirección que hemos cumplido con los requerimientos éticos relevantes relacionados a la independencia, y comunicado todas nuestras relaciones y otros asuntos que razonablemente podrían afectar nuestra independencia, y si aplicara, las salvaguardas correspondientes.



Entre los asuntos que han sido comunicados a la Dirección, hemos determinado aquellos que resultaron de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del ejercicio actual y, por lo tanto, son asuntos claves de auditoría. Describimos dichos asuntos en este informe de auditoría, salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente un asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente inusuales, determinemos que el asunto no debe ser incluido en nuestro informe porque las consecuencias adversas de hacerlo podrían, razonablemente, superar los beneficios de interés público de su revelación.

2 de marzo de 2026

Lucía Recalde
Socia, Deloitte S.C.



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

Estado de situación financiera al 31 de Diciembre de 2025

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	33.506.963	32.443.975	1.308.145.347	1.429.676.190
Activos biológicos- plantaciones	4	39.564.484	43.109.261	1.544.637.031	1.899.652.709
Total activo no corriente		73.071.447	75.553.236	2.852.782.378	3.329.328.899
Activo corriente					
Inventarios	3.1	1.454.000	3.218.398	56.765.605	141.821.941
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	190.264	2.774.784	7.428.091	122.273.644
Otros activos no financieros	3.3	337.926	433.002	13.192.955	19.080.659
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	4.172.735	664.946	162.907.766	29.301.494
Total activo corriente		6.154.925	7.091.130	240.294.417	312.477.738
Total activo		79.226.372	82.644.366	3.093.076.795	3.641.806.637
Patrimonio					
Certificados de participación	7	50.000.000	50.000.000	931.350.000	931.350.000
Reserva por revaluación		2.925.169	2.021.197	120.374.732	85.082.741
Reservas por conversión	7	-	-	878.314.402	1.275.009.016
Resultados acumulados		23.579.340	26.253.170	1.056.773.422	1.157.796.517
Total patrimonio		76.504.509	78.274.367	2.986.812.556	3.449.238.274
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	2.276.061	3.014.536	88.859.695	132.838.549
Total pasivo no corriente		2.276.061	3.014.536	88.859.695	132.838.549
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	445.802	1.355.463	17.404.544	59.729.814
Total pasivo corriente		445.802	1.355.463	17.404.544	59.729.814
Total pasivo		2.721.863	4.369.999	106.264.239	192.568.363
Total pasivo y patrimonio		79.226.372	82.644.366	3.093.076.795	3.641.806.637

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

Estado del resultado integral
por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2025
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Ingresos operativos	3.7	7.151.320	10.159.115	299.517.139	412.656.419
Cambio en valor razonable de activo biológico	4	(3.590.215)	4.736.244	(140.165.587)	208.707.310
Costo de los bienes vendidos		(5.467.770)	(9.004.926)	(227.004.999)	(364.211.376)
Resultado bruto		(1.906.665)	5.890.433	(67.653.447)	257.152.353
Gastos de administración y ventas	3.8	(1.739.203)	(2.073.584)	(70.945.518)	(84.035.924)
Resultados financieros	3.9	(270.380)	262.779	(11.368.012)	10.961.854
Resultados Diversos	3.10	1.751	6.851	72.898	271.035
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(3.914.497)	4.086.479	(149.894.079)	184.349.318
Impuesto a la renta	2.15	1.240.667	(404.049)	48.870.984	(18.699.883)
Resultado del ejercicio		(2.673.830)	3.682.430	(101.023.095)	165.649.435
Partidas que no se reclasificarán a la utilidad o pérdida					
Impuesto diferido asociado a la revaluación de propiedad, planta y equipo		(125.308)	(171.425)	(4.892.129)	(7.554.014)
Revaluación de propiedad, planta y equipo		1.029.280	1.402.909	40.184.120	61.820.588
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados					
Reserva por conversión	2.2	-	-	(396.694.614)	366.650.671
Resultado integral del ejercicio		(1.769.858)	4.913.914	(462.425.718)	586.566.680

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2025
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas					
Resultado del ejercicio antes de impuestos a las ganancias		(3.914.497)	4.086.479	(149.894.079)	184.349.318
Ajustes					
Depreciaciones	5	35.972	31.102	1.464.964	1.254.963
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	4	3.590.215	(4.736.244)	140.165.587	(208.707.310)
Costos de venta bosque en pie		1.602.217	3.628.759	65.540.828	145.245.160
		1.313.907	3.010.096	57.277.300	122.142.131
Cambios en activos y pasivos					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		2.584.520	(454.191)	107.395.852	(18.868.911)
Inventarios		918.602	(961.035)	38.171.128	(39.925.238)
Otros activos no financieros		95.076	(15.474)	3.950.741	(642.852)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(532.777)	84.742	(22.138.749)	3.520.522
Ajuste por conversión		-	-	(15.190.024)	3.041.114
Flujo neto proveniente de actividades de operación		4.379.328	1.664.138	169.466.248	69.266.766
Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(801.859)	(842.695)	(33.058.989)	(34.153.168)
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(69.680)	(26.618)	(2.822.241)	(1.111.056)
Flujo neto aplicado a actividades de inversión		(871.539)	(869.313)	(35.881.230)	(35.264.224)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento					
Obtención de préstamos		-	819.394	-	33.489.951
Cancelación de préstamos		-	(3.135.673)	-	(124.590.649)
Flujo neto provenientes de actividades de financiamiento		-	(2.316.279)	-	(91.100.698)
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		3.507.789	(1.521.454)	133.585.018	(57.098.156)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	2.14	664.946	2.186.400	29.301.494	85.317.726
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	21.254	1.081.924
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	2.14	4.172.735	664.946	162.907.766	29.301.494

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

**Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2025**
(en dólares estadounidenses)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2023	50.000.000	789.713	22.570.740	73.360.453
Resultado del ejercicio	-	-	3.682.430	3.682.430
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	1.231.484	-	1.231.484
Al 31 de diciembre de 2024	50.000.000	2.021.197	26.253.170	78.274.367
Resultado del ejercicio	-	-	(2.673.830)	(2.673.830)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	903.972	-	903.972
Al 31 de diciembre de 2025	50.000.000	2.925.169	23.579.340	76.504.509

**Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2025**
(expresado en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2023	931.350.000	30.816.167	908.358.345	992.147.082	2.862.671.594
Reserva por conversión	-	-	366.650.671	-	366.650.671
Resultado del ejercicio	-	-	-	165.649.435	165.649.435
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido	-	54.266.574	-	-	54.266.574
Al 31 de diciembre de 2024	931.350.000	85.082.741	1.275.009.016	1.157.796.517	3.449.238.274
Reserva por conversión	-	-	(396.694.614)	-	(396.694.614)
Resultado del ejercicio	-	-	-	(101.023.095)	(101.023.095)
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido	-	35.291.991	-	-	35.291.991
Al 31 de diciembre de 2025	931.350.000	120.374.732	878.314.402	1.056.773.422	2.986.812.556

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



Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay I

Notas a los estados financieros por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025

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

Con fecha 6 de mayo de 2011 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. El mismo fue protocolizado el 9 de mayo de 2011.

El Fideicomiso ha integrado 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 de Inmuebles rurales, situados dentro de la República Oriental del Uruguay, y realizado el desarrollo de la actividad silvícola, 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 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 está 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.

Con fecha 5 de agosto de 2011, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso, Certificados de Participación escriturales, por valor nominal de US\$ 50.000.000 (dólares americanos cincuenta millones).

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.

En la asamblea de titulares de fecha 27 de febrero de 2013, los titulares resolvieron modificar condiciones respecto a las modalidades de contratación del Contrato del Fideicomiso. A los efectos de reflejar las condiciones aprobadas por los titulares en la referida asamblea, con fecha 5 de marzo de 2013, las partes deciden modificar el contrato. Acuerdan incluir como finalidad del Fideicomiso, la posibilidad de arrendar inmuebles rurales en forma adicional a la compra de campos. Se autoriza también la adquisición de inmuebles rurales mediante la celebración de promesas de enajenación de inmuebles a plazo.

El Fideicomiso cierra su ejercicio fiscal y contable el 31 de diciembre de acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.



Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 2 de marzo.

Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

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

El Decreto 108/22 de fecha 4 de abril de 2022, establece la opción para las entidades comprendidas en el Decreto 124/11 de aplicar los criterios de presentación de los componentes del patrimonio que fueron introducidos por el mencionado decreto. El Fideicomiso no ha optado por la aplicación de los criterios de presentación establecidos en dicha norma.

2.1.1 Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio.

Las políticas contables aplicadas por el Fideicomiso para la preparación y presentación de los presentes estados financieros son las mismas aplicadas por el Fideicomiso en sus estados financieros al 31 de diciembre de 2024, excepto por la adopción de las nuevas normas con vigencia a partir del 1 de enero de 2025. El Fideicomiso no adoptó en forma anticipada otras normas, interpretaciones o modificaciones que han sido emitidas, pero no están aún vigentes.

Las nuevas normas y estándares revisadas y emitidas por el IASB con vigencia a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2025 son las siguientes:

- Modificación NIC 21 - Falta de Intercambiabilidad

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

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

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

El Fideicomiso para cumplir con las disposiciones 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 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 corresponden 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 y las propiedades, plantas y equipos) han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido respectivamente, expresados posteriormente a costo amortizado. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo.

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

2.6 Activos y pasivos financieros.

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.



2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

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

2.8 Otros activos no financieros.

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

2.9 Activos biológicos- plantaciones.

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2025.

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 fundamentalmente de enfoque de ingresos (income or expectation approach).

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2025 ascendía a US\$ 39.564.484, equivalente a \$ 1.544.637.031.

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. La fuente de información más significativa usada en la determinación de este valor razonable son los precios de bienes comparables.

El Fideicomiso cuenta con un proyecto de carbono bajo el nombre "Bosques el Uruguay Afforestation through High Quality Timber in Glasslands". El proyecto está certificado por VERRA con los estándares VCS y CCB, generando mediante el mismo. Durante el ejercicio 2025 se ejecutaron ventas por un total de US\$ 53.090.

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 inventarios no superan su valor neto de realización.

2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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 2025. El valor contable de las tierras a dicha fecha fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 33.194.263, equivalente a \$ 1.295.937.181.

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

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

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

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

Las depreciaciones del ejercicio 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 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 31 de diciembre 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 flujo de efectivo.

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

Aplicándose en su preparación el método indirecto.

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Bancos	285.531	415.337	11.147.421	18.302.216
Letras de tesorería	3.887.204	249.609	151.760.345	10.999.278
	4.172.735	664.946	162.907.766	29.301.494

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 cerrado el 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

Con fecha 8 de marzo de 2016, la Dirección General Impositiva publicó una consulta en donde establece que las exoneraciones del impuesto al patrimonio agropecuario resultan también aplicables a la sobretasa. En tal sentido, y de acuerdo a la nueva información disponible, el Fideicomiso solicitó y obtuvo la devolución por parte de la Dirección General Impositiva de los importes abonados por este concepto por los ejercicios 2013, 2014 y 2015 mediante certificados de crédito para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2016.

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 \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<u>Gasto por Impuesto Corriente</u>				
<u>(Pérdida)/Ganancia por Impuesto diferido</u>	1.240.667	(404.049)	48.870.984	(18.699.883)
	1.240.667	(404.049)	48.870.984	(18.699.883)

B) Impuesto a la renta diferido

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Propiedades, plantas y equipo-tierras	83.433	442.764	3.257.310	19.510.849
Resto propiedades, plantas y equipo-agro	(10.681)	(3.300)	(416.997)	(145.419)
Activos biológicos	2.203.309	2.575.072	86.019.382	113.473.119
Pasivo por impuesto diferido	2.276.061	3.014.536	88.859.695	132.838.549



C) Movimiento de impuesto diferido durante el ejercicio

	US\$				
	Saldos al 31/12/2024	Ajuste a Resultados	Efecto de Conversión	Ajuste a Patrimonio	Saldos al 31/12/2025
Bienes de Uso- tierras	442.764	(536.816)	52.177	125.308	83.433
Resto bienes de uso Agro	(3.300)	(6.895)	(486)	-	(10.681)
Activos biológicos	2.575.072	(696.956)	325.193	-	2.203.309
PASIVO POR ID	3.014.536	(1.240.667)	376.884	125.308	2.276.061

	§				
	Saldos al 31/12/2024	Ajuste a Resultados	Ajuste por Conversión	Ajuste a Patrimonio	Saldos al 31/12/2025
Bienes de Uso- tierras	19.510.849	(21.145.668)	-	4.892.129	3.257.310
Resto bienes de uso Agro	(145.419)	(271.578)	-	-	(416.997)
Activos biológicos	113.473.119	(27.453.738)	-	-	86.019.382
PASIVO POR ID	132.838.549	(48.870.984)	-	4.892.129	88.859.695

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

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en §	US\$	Equivalente en §
Resultado contable antes de IRAE	(3.914.497)	(149.894.079)	4.086.479	184.349.318
	25%	25%	25%	25%
Impuesto a la renta según tasa aplicable	978.624	37.473.520	(1.021.620)	(46.087.330)
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>				
Renta no gravada	961.651	39.959.952	2.243.596	93.154.106
Gastos asociados a ingresos no gravados	(1.525.406)	(63.385.966)	(1.151.719)	(47.819.389)
Pérdidas fiscales	47.947	1.992.358	3.692	153.284
Revaluación de Tierras imputado a Patrimonio	125.308	4.892.129	171.425	7.554.014
Ajuste por conversión	376.884	-	(292.337)	-
Otros conceptos netos	275.659	27.938.991	(357.086)	(25.654.568)
	1.240.667	48.870.984	(404.049)	(18.699.883)

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, 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 ejercicio.

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 mediante la contratación de un perito independiente determinan el valor razonable de las tierras y bosques.

Supuestos claves empleados en la prueba de deterioro.

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

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

(a) Flujo de la madera

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

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



(b) Flujo de venta de tierras

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

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

(c) Costos operativos y de gestión

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

(d) Precio de la madera

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

(e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

(f) Determinación de la tasa de descuento

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

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

(g) Análisis de sensibilidad

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

2.20 Permanencia de criterios contables.

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Madera	1.385.041	3.131.804	53.908.189	138.290.553
Herbicida	50.351	43.941	2.099.813	1.768.312
Coadyuvante	8.094	8.145	328.161	324.986
Hormiguicida	6.942	6.174	286.912	241.630
Fertilizante	3.572	1.126	142.530	46.274
Semillas	-	21.919	-	921.946
Plantines	-	5.289	-	228.240
	1.454.000	3.218.398	56.765.605	141.821.941

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Deudores comerciales	177.612	2.752.117	6.934.148	121.274.805
Deudores por pastoreo	12.256	22.667	478.502	998.839
Deudores por colmenas	396	-	15.441	-
	190.264	2.774.784	7.428.091	122.273.644

3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Créditos fiscales	320.272	423.986	12.503.755	18.683.359
Anticipo proveedores	17.654	9.016	689.200	397.300
	337.926	433.002	13.192.955	19.080.659

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Bancos	285.531	415.337	11.147.421	18.302.216
Letras de tesorería	3.887.204	249.609	151.760.345	10.999.278
	4.172.735	664.946	162.907.766	29.301.494

3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Acreedores comerciales	255.782	859.270	9.985.971	37.864.553
Acreedores fiscales	156.090	406.804	6.093.909	17.926.211
Provisiones	18.987	20.215	741.281	890.805
Anticipo de clientes	10.549	7.797	411.827	343.585
Otras cuentas por pagar	4.394	61.377	171.556	2.704.660
	445.802	1.355.463	17.404.544	59.729.814

3.6 Préstamos y obligaciones

Al 31 de diciembre de 2025 el fideicomiso no mantiene deudas por préstamos bancarios y tampoco hay intereses devengados y no pagos a la fecha de los presentes estados financieros.

Al 31 de diciembre de 2024 el fideicomiso no mantiene deudas por préstamos bancarios y tampoco hay intereses devengados y no pagos a dicha fecha.



3.7 Ingresos operativos

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Ingreso por venta de madera	7.030.752	9.802.933	294.434.521	398.129.386
Ingreso por pastoreo	67.082	112.444	2.743.791	4.469.774
Ingreso por bonos del carbono	53.090	243.738	2.322.855	10.057.259
Ingreso por colmenas	396	-	15.972	-
	7.151.320	10.159.115	299.517.139	412.656.419

3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Honorario Operador Forestal	734.580	933.901	30.018.000	37.566.887
Gastos de Campo	338.210	311.545	13.841.508	12.628.959
Otros honorarios	248.249	215.426	10.147.849	8.653.225
Impuestos	134.047	220.348	5.323.558	9.005.326
Seguros	117.736	106.758	4.805.230	4.349.807
Depreciación	35.972	31.102	1.464.964	1.254.963
Honorarios Entidad Representante	21.764	21.372	871.837	861.640
Gastos Bonos de Carbono	13.609	136.739	560.810	5.721.822
Diversos	95.036	96.393	3.911.762	3.993.295
	1.739.203	2.073.584	70.945.518	84.035.924

3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Intereses ganados	105.578	25.265	4.258.416	1.008.689
Intereses y gastos bancarios	(21.301)	(21.488)	(889.192)	(865.660)
Intereses por préstamos	-	(29.020)	-	(1.146.758)
Diferencia de cambio	(354.657)	288.022	(14.737.236)	11.965.583
	(270.380)	262.779	(11.368.012)	10.961.854

3.10 Resultados diversos

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Otros ingresos diversos	1.751	6.851	72.898	271.035
	1.751	6.851	72.898	271.035

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Saligna, Dunii y Globulus alcanzando a 5.330 hectáreas plantadas en una superficie aproximada de 9.500 hectáreas (5.219 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2024).

La evolución del activo biológico en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre 2025 y 31 de diciembre de 2024 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Saldo al inicio	43.109.261	41.966.616	1.899.652.709	1.637.621.292
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	801.859	842.695	33.058.989	34.153.168
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(756.421)	(4.436.294)	(31.966.276)	(175.921.697)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	(3.590.215)	4.736.244	(140.165.587)	208.707.310
Ajuste por conversión	-	-	(215.942.804)	195.092.636
	39.564.484	43.109.261	1.544.637.031	1.899.652.709



Nota 5 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

En dólares estadounidenses:

31/12/2025											31/12/2024
Rubro	Valores de origen					Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	32.164.983	-	1.029.280	-	33.194.263	-	-	-	-	33.194.263	32.164.983
Mejoras	12.380	-	-	-	12.380	(3.937)	(460)	-	(4.397)	7.983	8.443
Otras mejoras	327.830	69.680	-	-	397.510	(57.281)	(35.512)	-	(92.793)	304.717	270.549
Total	32.505.193	69.680	1.029.280	-	33.604.153	(61.218)	(35.972)	-	(97.190)	33.506.963	32.443.975

Equivalente en pesos uruguayos:

31/12/2025											31/12/2024
Rubro	Valores de origen					Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	1.417.382.096	-	40.184.120	(161.629.035)	1.295.937.181	-	-	-	-	1.295.937.181	1.417.382.096
Mejoras	545.545	-	-	(62.210)	483.335	(173.462)	(18.757)	20.589	(171.630)	311.705	372.083
Otras mejoras	14.446.189	2.822.241	-	(1.749.202)	15.519.228	(2.524.178)	(1.446.207)	347.617	(3.622.768)	11.896.461	11.922.011
Total	1.432.373.830	2.822.241	40.184.120	(163.440.447)	1.311.939.744	(2.697.640)	(1.464.964)	368.206	(3.794.398)	1.308.145.347	1.429.676.190



Nota 6 - Activos y pasivos en moneda distinta a la funcional

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

	31 de diciembre de 2025			31 de diciembre de 2024		
	\$	€	Equivalente en US\$	\$	€	Equivalente en US\$
Activo						
Otros activos no financieros	12.568.939		321.942	18.846.248		427.682
Efectivo y equivalente de efectivo	1.590.154	10.955	53.601	22.409	10.955	11.906
Total activo	14.159.093	10.955	375.543	18.868.657	10.955	439.588
Pasivo						
Pasivo por impuesto diferido	(88.859.695)	-	(2.276.061)	(132.838.549)	-	(3.014.536)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(11.448.956)	-	(293.255)	(43.516.285)	-	(987.525)
Total Pasivo	(100.308.651)	-	(2.569.316)	(176.354.834)	-	(4.002.061)
Posición neta	(86.149.558)	10.955	(2.193.773)	(157.486.177)	10.955	(3.562.473)

La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2025 era de \$39,041. Al 31 de diciembre de 2024 el dólar estadounidense era de \$44,066.

La cotización del euro al 31 de diciembre de 2025 era de \$45,8693. Al 31 de diciembre de 2024 el euro era de \$45,8463.

Nota 7 - Patrimonio.

Los certificados de participación emitidos por el Fideicomiso ascienden a US\$ 50.000.000 en valores nominales (equivalentes a \$ 931.350.000).

El saldo de ajuste al patrimonio incluye la reserva por conversión del patrimonio, al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$878.314.402 al 31 de diciembre de 2025 y \$ 1.275.009.016 al 31 de diciembre de 2024.

Nota 8 - Compromisos asumidos.

Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 30.957 correspondientes a 4.266 hectáreas pastoreadas.

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes vinculadas.

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Cuentas por pagar comerciales				
Agro Empresa Forestal S.A.	72.137	98.438	2.816.301	4.337.766
	72.137	98.438	2.816.301	4.337.766



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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Honorarios devengados				
Agro Empresa Forestal S.A.	734.580	933.901	30.018.000	37.566.887
	734.580	933.901	30.018.000	37.566.887

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.

El riesgo de los créditos comerciales se encuentra concentrado en aproximadamente cuatro deudores que cancelan en el corto plazo las ventas de madera y no hay historial de incobrabilidad.

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 ejercicio disminuiría US\$ 245.183 equivalente a \$ 8.614.956. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del ejercicio se vería aumentado en US\$ 200.604 equivalente a \$ 8.614.956.

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 mantengan. Los principales activos expuestos a este riesgo al cierre de cada ejercicio de los Estados Financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Inventarios	1.454.000	3.218.398	56.765.605	141.821.941
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	33.194.263	32.164.983	1.295.937.181	1.417.382.096
Activos biológicos	39.564.484	43.109.261	1.544.637.031	1.899.652.709
	74.212.747	78.492.642	2.897.339.817	3.458.856.746

d) Valor razonable

En el caso de los activos y pasivos financieros medidos al costo amortizado correspondiente a deudores comerciales, otras cuentas por cobrar, cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar se estima que su valor no difiere significativamente del valor razonable ya que se trata sustancialmente de créditos de corto plazo.

En relación a los préstamos y obligaciones, al cierre del ejercicio no se han observado cambios relevantes en las tasas de interés de mercado desde la fecha de la operación, por lo que el valor en libros de dichos pasivos financieros no difiere significativamente del valor razonable estimado.

Nota 11 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre 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.

