

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV

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 IV

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay IV (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\$ 324,9 millones y US\$ 181,6 millones incluyendo dentro de este último rubro aquellos bienes clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta.



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.

19 de marzo de 2026



Lucía Recalde
Socia, Deloitte S.C.



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estado de situación financiera al 31 de Diciembre de 2025
(en dólares estadounidense y en 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	136.903.212	202.985.246	5.344.838.362	8.944.747.833
Activos biológicos- plantaciones	4	240.680.702	366.256.229	9.396.415.335	16.139.446.966
Total activo no corriente		377.583.914	569.241.475	14.741.253.697	25.084.194.799
Activo corriente					
Activos biológicos- plantaciones	4	84.179.500	-	3.286.451.817	-
Inventarios	3.1	15.690.888	7.776.571	612.587.946	342.682.360
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	6.900.963	7.124.015	269.420.493	313.926.849
Otros activos no financieros	3.3	5.787.155	6.195.900	225.936.341	273.028.515
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	278.616	77.241	10.877.432	3.403.733
Importación en trámite	6	54.900	38.210	2.143.351	1.683.762
Total activo corriente		112.892.022	21.211.937	4.407.417.380	934.725.219
Activo no corriente disponibles para la venta	12	72.226.892	-	2.819.810.033	-
Total activo		562.702.828	590.453.412	21.968.481.110	26.018.920.018
Patrimonio					
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	8	60.760.461	56.076.249	2.620.590.727	2.437.714.376
Reservas por conversión	8	-	-	355.965.356,00	3.109.362.136
Resultados acumulados	8	127.669.040	165.148.100	5.329.116.811	6.807.285.948
Total patrimonio		518.119.781	550.914.629	20.227.914.382	24.276.603.948
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	8.508.612	7.916.599	332.184.732	348.852.831
Otros pasivos financieros	3.6	8.892.524	7.531.073	347.173.029	331.864.263
Total pasivo no corriente		17.401.136	15.447.672	679.357.761	680.717.094
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	8.180.351	8.619.629	319.369.074	379.832.637
Otros pasivos financieros	3.6	19.001.560	15.471.482	741.839.893	681.766.339
Total pasivo corriente		27.181.911	24.091.111	1.061.208.967	1.061.598.976
Total pasivo		44.583.047	39.538.783	1.740.566.728	1.742.316.070
Total pasivo y patrimonio		562.702.828	590.453.412	21.968.481.110	26.018.920.018

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

Notas	US\$		Equivalente en \$		
	Ejercicio finalizado el		Ejercicio finalizado el		
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	
Ingresos operativos	3.7	50.024.806	50.959.238	2.035.857.878	2.047.370.820
Cambio en valor razonable de activo biológico	4	(34.466.416)	38.547.570	(1.345.603.356)	1.698.637.206
Costo de los bienes vendidos	3.8	(40.619.788)	(43.101.040)	(1.661.556.269)	(1.732.233.604)
Resultado bruto		(25.061.398)	46.405.768	(971.301.747)	2.013.774.422
Gastos de administración y ventas	3.9	(10.726.454)	(9.053.763)	(436.743.857)	(367.863.452)
Resultados financieros	3.10	(2.536.622)	(834.202)	(104.137.718)	(32.712.729)
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(38.324.474)	36.517.803	(1.512.183.322)	1.613.198.241
Impuesto a la renta	2.15	845.414	(1.660.530)	34.014.185	(74.252.422)
Resultado del ejercicio		(37.479.060)	34.857.273	(1.478.169.137)	1.538.945.819
Otro resultado integral del ejercicio					
Partidas que no se reclasificarán a la utilidad o pérdida					
Revaluación de propiedad, planta y equipo	5	5.133.163,00	8.699.993	200.403.817	383.373.892
Impuesto diferido asociado a la revaluación de propiedad, planta y equipo	2.15	(448.951,00)	(353.446)	(17.527.466)	(15.574.988)
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados					
Reserva por conversión	2.2	-	-	(2.753.396.780)	2.557.968.050
Resultado integral del ejercicio		(32.794.848)	43.203.820	(4.048.689.566)	4.464.712.773

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

	Notas				
	Certificados de participación	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2023	330.000.000	(309.720)	47.729.702	130.290.827	507.710.809
Resultado del ejercicio	-	-	-	34.857.273	34.857.273
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	-	8.346.547	-	8.346.547
Saldos al 31 de diciembre de 2024	330.000.000	(309.720)	56.076.249	165.148.100	550.914.629
Resultado del ejercicio	-	-	-	(37.479.060)	(37.479.060)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	-	4.684.212	-	4.684.212
Saldos al 31 de diciembre de 2025	330.000.000	(309.720)	60.760.461	127.669.040	518.119.781

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	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2023	11.932.965.000	(10.723.512)	2.069.915.472	551.394.086,00	5.268.340.129	19.811.891.175
Reserva por conversión	-	-	-	2.557.968.050,00	-	2.557.968.050
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	-	367.798.904	-	-	367.798.904
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	1.538.945.819	1.538.945.819
Saldos al 31 de diciembre de 2024	11.932.965.000	(10.723.512)	2.437.714.376	3.109.362.136,00	6.807.285.948	24.276.603.948
Reserva por conversión	-	-	-	(2.753.396.780,00)	-	(2.753.396.780,00)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	-	182.876.351	-	-	182.876.351,00
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	(1.478.169.137)	(1.478.169.137,00)
Saldos al 31 de diciembre de 2025	11.932.965.000	(10.723.512)	2.620.590.727	355.965.356,00	5.329.116.811	20.227.914.382

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

Notas	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Flujo de fondos de actividades operativas				
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias	(38.324.474)	36.517.803	(1.512.183.322)	1.613.198.241
Ajustes				
Depreciaciones	966.290	908.006	39.420.261	36.672.199
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	34.466.416	(38.547.570)	1.345.603.356	(1.698.637.206)
Intereses devengados no pagos	224.190	201.989	8.752.613	8.900.840
Costo de venta de bosque en pie	3.191.734	7.624.871	133.356.146	308.767.751
	524.156	6.705.099	14.949.054	268.901.825
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	223.052	(1.018.331)	9.268.591
Inventarios	3.1	(1.253.622)	(2.289.660)	(52.092.382)
Otros activos no financieros	3.3	408.745	(1.371.029)	16.984.785
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	549.195	335.236	22.820.974
Ajuste por conversión	8	-	-	3.293.326
Flujo neto proveniente de actividades de operación		451.526	2.361.315	15.224.348
Flujo de fondos de actividades de inversión				
Costos incurridos en el activo biológico	4	(2.704.804)	(2.673.112)	(110.388.735)
Importación de propiedades, planta y equipo en trámite	6	(16.690)	(38.210)	(775.461)
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(146.298)	(799.295)	(5.915.420)
Flujo neto aplicado a actividades de inversión		(2.867.792)	(3.510.617)	(117.079.616)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento				
Pagos por arrendamientos financieros	3.6	(383.350)	-	(14.966.370)
Obtención de préstamos	3.6	19.430.246	21.141.281	795.681.204
Cancelación de préstamos	3.6	(16.996.347)	(18.689.404)	(689.806.138)
Flujo neto proveniente de actividades de financiamiento		2.050.549	2.451.877	90.908.696
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		(365.717)	1.302.575	(10.946.572)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo		(1.040.534)	(2.343.108)	(45.852.127)
Efecto asociado al mantenimineto y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	1.897.240
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	2.14	(1.406.251)	(1.040.533)	(54.901.459)

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



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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 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 Nº 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 autorizo, 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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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 19 de marzo de 2026.

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 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 de ejercicios anteriores en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión.

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

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 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 ha constituido una provisión por deudores incobrables basándose en que se estima una alta probabilidad de default para uno de sus deudores.

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 diciembre 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 2025 ascendía a US\$ 324.860.202, equivalente a \$ 12.682.867.152.

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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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 2025. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 181.637.692 equivalente a \$ 8.164.648.395 incluyendo dentro de este último rubro aquellos bienes clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta.

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 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 flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se consideran efectivo y equivalente de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Bancos	278.616	77.241	10.877.432	3.403.733
Sobregiros Bancarios	(1.684.867)	(1.117.774)	(65.778.891)	(49.255.860)
	(1.406.251)	(1.040.533)	(54.901.459)	(45.852.127)



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.

A) Impuesto a la renta

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<u>Gasto por Impuesto a la renta</u>				
IRAE ej ant	(1.777)	(74.640)	-	-
Por el ejercicio en curso	(2.699)	(106.740)	-	-
<u>Ganancia/(Pérdida) por Impuesto diferido</u>	849.890	34.195.565	(1.660.530)	(74.252.422)
	845.414	34.014.185	(1.660.530)	(74.252.422)

B) Impuesto a la renta diferido

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Propiedades, plantas y equipo-tierras	(3.434.690)	(134.093.725)	(3.421.368)	(150.766.024)
Resto propiedades, plantas y equipo-agro	185.675	7.248.920	115.770	5.101.506
Activos biológicos	(5.038.433)	(196.705.474)	(4.404.916)	(194.107.028)
Mejoras P.O.	(55.310)	(2.159.348)	(83.936)	(3.698.739)
Maquinarias y Equipos P.O.	(165.854)	(6.475.105)	(122.149)	(5.382.546)
Pasivo por ID	(8.508.612)	(332.184.732)	(7.916.599)	(348.852.831)



C) Movimiento de impuesto diferido durante el período

	US\$				
	<u>Saldos al</u> <u>31/12/2024</u>	<u>Ajuste a</u> <u>Resultados</u>	<u>Ajuste por</u> <u>conversión</u>	<u>Ajuste al</u> <u>Patrimonio</u>	<u>Saldos al</u> <u>31/12/2025</u>
Bienes de Uso- tierras	(3.421.368)	849.994	(414.366)	(448.951)	(3.434.691)
Resto bienes de uso Agro	115.770	53.371	16.533	-	185.674
Activos biológicos	(4.404.916)	(64.581)	(568.936)	-	(5.038.433)
Mejoras P.O.	(83.936)	38.260	(9.632)	-	(55.308)
Maquinarias y Equipos P.O.	(122.149)	(27.154)	(16.551)	-	(165.854)
Pasivo por ID	(7.916.599)	849.890	(992.952)	(448.951)	(8.508.612)

	Equivalente en \$			
	<u>Saldos al</u> <u>31/12/2024</u>	<u>Ajuste a Resultados</u>	<u>Ajustes al</u> <u>Patrimonio</u>	<u>Saldos al</u> <u>31/12/2025</u>
Bienes de Uso- tierras	(150.766.024)	34.199.765	(17.527.466)	(134.093.725)
Resto bienes de uso Agro	5.101.506	2.147.414	-	7.248.920
Activos biológicos	(194.107.028)	(2.598.446)	-	(196.705.474)
Mejoras P.O.	(3.698.739)	1.539.391	-	(2.159.348)
Maquinarias y Equipos P.O.	(5.382.546)	(1.092.559)	-	(6.475.105)
Pasivo por ID	(348.852.831)	34.195.565	(17.527.466)	(332.184.732)

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

	31/12/2025		31/12/2024	
	<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>	<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>
Resultado contable antes de IRAE	(38.324.474)	(1.512.183.322)	36.517.803	1.613.198.241
	25%	25%	25%	25%
Impuesto a la renta según tasa aplicable	9.581.119	378.045.831	(9.129.451)	(403.299.560)
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>				
Diferencia de Resultados por cierres	(1.056.524)	(43.902.252)	(78.612)	(3.265.876)
Renta no gravada	4.344.259	180.519.185	15.735.454	653.713.712
Gastos asociados a ing no gravados	(11.837.727)	(491.898.934)	(6.436.465)	(267.396.506)
Revaluación de Tierras imputado a Patrimonio	448.950	17.527.466	353.447	15.574.988
Ajuste por Conversión	(992.952)	-	(735.312)	-
Otros conceptos netos	358.289	(6.277.111)	(1.369.591)	(69.579.180)
	845.414	34.014.185	(1.660.530)	(74.252.422)



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) Arrendamientos

La NIIF 16 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los arrendamientos en los estados financieros de arrendatarios y arrendadores.

El arrendatario deberá reconocer un activo por derecho de uso y un pasivo por su obligación de efectuar los pagos correspondientes al arrendamiento.

El arrendador deberá clasificar cada uno de sus arrendamientos como un arrendamiento operativo o financiero en función de la transferencia sustancial de los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Medición del activo por derecho de uso - Arrendatario



Inicialmente el arrendatario medirá el activo por derecho de uso al costo, que comprende la medición inicial del pasivo por arrendamiento, los pagos realizados antes o a partir de la fecha de comienzo y los costos iniciales incurridos por el arrendatario. Después de la fecha de comienzo, el arrendatario medirá el activo por derecho de uso al costo menos la depreciación y las pérdidas acumuladas por deterioro de valor o al valor razonable. La Sociedad realiza la medición posterior para los activos por derecho utilizando el modelo del costo medidos en su moneda funcional, convertidos a pesos uruguayos al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio. Los activos por derecho de uso se presentan en el cuadro de propiedades planta y equipos.

Medición del pasivo por arrendamiento – Arrendatario

Inicialmente un arrendatario medirá el pasivo por arrendamiento al valor presente de los pagos por arrendamiento que no se hayan pagado en esa fecha. Los pagos por arrendamiento se descontarán usando la tasa de interés implícita en el arrendamiento, si esa tasa pudiera determinarse fácilmente. Si esa tasa no puede determinarse fácilmente, el arrendatario utilizará la tasa incremental por préstamos del arrendatario.

Después de la fecha de comienzo, el arrendatario medirá un pasivo por arrendamiento incrementando el importe en libros para reflejar el interés sobre el pasivo por arrendamiento; reduciendo el importe en libros para reflejar los pagos por arrendamiento realizados; y midiendo nuevamente el importe en libros para reflejar las nuevas mediciones o modificaciones del arrendamiento y también para reflejar los pagos por arrendamiento fijos en esencia que hayan sido revisados. Los pasivos por arrendamientos se presentan dentro del capítulo de otros pasivos financieros.

En el estado del resultado del ejercicio, el arrendatario presentará el gasto por intereses por el pasivo por arrendamiento de forma separada del cargo por depreciación del activo por derecho de uso.

(d) 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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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 \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Madera	13.206.559	6.003.873	515.597.275	264.566.594
Productos terminados P.O.	1.989.566	1.372.724	77.674.654	60.490.475
Materia prima P.O.	216.980	2.850	8.471.109	125.572
Otros Inventarios P.O.	97.994	40.813	3.825.785	1.798.463
Herbicida	88.957	145.115	3.472.962	6.394.628
Productos en proceso P.O.	52.575	47.533	2.052.567	2.094.609
Coadyuvante	14.554	19.032	568.193	838.662
Fertilizante	10.799	21.048	421.599	927.513
Hormiguicida	8.645	18.766	337.523	826.962
Semillas	4.259	18.782	166.279	827.659
Plantines	-	86.035	-	3.791.223
	15.690.888	7.776.571	612.587.946	342.682.360

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	7.635.491	6.931.003	298.097.191	305.421.598
Deudores por pastoreo	162.705	192.492	6.352.178	8.482.337
Deudores por colmenas	132	520	5.140	22.914
Provisión deudores incobrables	(897.365)	-	(35.034.016)	-
	6.900.963	7.124.015	269.420.493	313.926.849

Al 31 de diciembre de 2025 se mantiene una provisión para incobrables, a raíz de que en octubre del presente año se decretó en concurso un deudor.



3.3 Otros activos no financieros

<i>Corriente</i>	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Créditos fiscales	5.624.567	219.588.716	5.710.726	251.648.862
Anticipo proveedores	153.258	5.983.344	461.784	20.348.969
Seguros pagos por adelantado	7.488	292.376	6.976	307.387
Otros créditos no financieros	1.842	71.905	16.414	723.297
	5.787.155	225.936.341	6.195.900	273.028.515

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	278.616	77.241	10.877.432	3.403.733
	278.616	77.241	10.877.432	3.403.733

3.5 Cuentas a pagar 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	5.859.641	5.247.640	228.766.225	231.242.521
Acreedores fiscales	1.945.665	3.043.598	75.960.719	134.119.233
Anticipo de Clientes	290.965	101.496	11.359.554	4.472.504
Seguros	40.030	177.000	1.562.825	7.799.681
Provisiones	29.511	24.570	1.152.122	1.082.713
Otras cuentas por pagar	14.539	25.325	567.629	1.115.985
	8.180.351	8.619.629	319.369.074	379.832.637

3.6 Otros pasivos financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<i>Pasivo no corriente</i>				
Préstamo Bancario	7.565.404	7.531.073	295.360.918	331.864.263
Pasivo por arrendamiento	1.327.120	-	51.812.111	-
	8.892.524	7.531.073	347.173.029	331.864.263

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
<i>Pasivo corriente</i>				
Préstamo Bancario	16.970.833	14.353.708	662.558.266	632.510.479
Sobregiro Bancario	1.684.867	1.117.774	65.778.891	49.255.860
Pasivo por arrendamiento	345.860	-	13.502.736	-
	19.001.560	15.471.482	741.839.893	681.766.339



Al 31 de diciembre de 2025, la empresa ha contraído nueve nuevos préstamos bancarios en dólares estadounidenses con instituciones financieras locales. En febrero de 2025, se tomó un préstamo por un monto de US\$ 500.000, renovado en agosto de 2025 y que vencerá en febrero de 2026. En marzo de 2025, se contrató un préstamo por US\$ 4.000.000, que será amortizado en 36 cuotas mensuales y consecutivas, comenzando el mes siguiente a su otorgamiento. En julio de 2025, se tomó un préstamo por un monto de US\$ 1.500.000 con un plazo de vencimiento de 12 meses. Además, en agosto y septiembre se tomaron dos préstamos adicionales por US\$ 3.000.000 y US\$ 1.000.000 respectivamente, ambos con un plazo de vencimiento de 6 meses. Por último, un vale por US\$ 500.000 solicitado en agosto de 2025, a vencer en agosto de 2026. En los meses de octubre, noviembre y diciembre de 2025, se tomaron tres préstamos adicionales por un monto de US\$ 1.000.000, US\$ 1.000.000 y US\$ 1.300.000 respectivamente, los tres con un plazo de vencimiento de 12 meses.

Los siguientes préstamos que se encontraban vigentes al 31 de diciembre de 2024 fueron cancelados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025. Un vale por US\$ 4.000.000, solicitado en enero de 2023 y cancelado en enero de 2025; un vale por US\$ 1.000.000, solicitado en julio de 2024 y cancelado de forma anticipada en febrero de 2025; un vale por US\$ 2.000.000, solicitado en septiembre de 2024 y cancelado de forma anticipada en junio de 2025; un vale por US\$ 2.700.000, solicitado en agosto de 2024 y renovado en febrero de 2025, cancelado en agosto de 2025; un vale por US\$ 900.000 solicitado en octubre de 2024 y cancelado de forma anticipada en agosto de 2025; un vale por US\$ 1.000.000 solicitado en noviembre de 2024 y cancelado de forma anticipada en septiembre de 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 diciembre 2025 se han cancelado 20 cuotas por un total de US\$1.083.333. 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 diciembre 2025 se han cancelado 21 cuotas por un total de US\$ 1.585.593.

A su vez, los préstamos vigentes al 31 de diciembre de 2024 incluyen cuatro vales a plazo fijo, todos solicitados con bancos locales. Uno de estos préstamos, por US\$ 2.000.000, fue solicitado en noviembre de 2023 y renovado en mayo de 2024, noviembre de 2024 y mayo de 2025, con vencimiento previsto para enero de 2026. Además, se incluyen un préstamo por US\$ 1.000.000 el cual fue solicitado en julio de 2024, renovado en enero de 2025 y en julio de 2025, que se cancelará en enero de 2026. Un vale por US\$ 1.000.000 que fue solicitado en diciembre de 2023 renovado en junio de 2024, diciembre de 2024, diciembre de 2025, que en junio de 2025 se canceló por US\$ 500.000 y se volvió a renovar el remanente y se cancelara en junio de 2026. También se contempla un vale de US\$ 1.300.000, solicitado en mayo de 2024, renovado en octubre de 2024, abril de 2025, octubre de 2025, que en octubre de 2024 se canceló por US\$ 500.000 y se volvió a renovar el remanente y se cancelara en abril de 2026.

Los intereses devengados y no pagos al 31 de diciembre de 2025 ascienden a US\$ 217.556 equivalentes a \$ 8.493.614. 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 \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Ingreso por venta de madera	45.749.484	49.063.133	1.862.878.287	1.970.430.877
Ingreso por venta P.O.	3.886.350	1.316.799	157.069.327	54.267.486
Ingreso por pastoreo	383.204	440.849	15.681.122	17.247.524
Ingreso por colmenas	3.177	1.500	127.856	59.112
Otros Ingresos	2.591	136.957	101.286	5.365.821
	50.024.806	50.959.238	2.035.857.878	2.047.370.820

3.8 Costo de los bienes vendidos

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Concepto				
Costo por venta de madera	(34.577.512)	(40.887.294)	(1.415.468.789)	(1.643.702.510)
Costo por venta P.O.	(6.042.276)	(2.213.746)	(246.087.480)	(88.531.094)
	(40.619.788)	(43.101.040)	(1.661.556.269)	(1.732.233.604)

3.9 Gastos de administración y ventas

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Concepto				
Honorario Operador Forestal	3.686.256	3.914.982	150.635.780	157.561.079
Gastos de Campo	1.180.637	1.149.114	48.597.013	46.721.209
Seguros	923.912	586.907	37.752.908	24.053.395
Deudores incobrables	897.365	-	35.755.497	-
Depreciación	880.024	872.062	35.900.742	35.150.089
Otros honorarios	804.580	655.392	32.926.682	26.351.800
Impuestos	767.601	691.361	30.190.994	30.200.020
Gastos exportación varios	656.864	479.935	27.009.917	19.524.798
Gastos Administración P.O.	582.809	494.612	23.753.009	19.744.313
Cargas Sociales	86.505	76.149	3.528.270	3.067.301
Depreciación P.O.	86.266	35.944	3.519.696	1.522.110
Diversos	173.635	97.305	7.173.349	3.967.338
	10.726.454	9.053.763	436.743.857	367.863.452



3.10 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Intereses por préstamos	(1.247.803)	(1.220.818)	(50.789.117)	(49.233.054)
Intereses y gastos bancarios	(302.409)	(301.220)	(12.376.482)	(12.073.711)
Diferencia de cambio	(979.776)	668.543	(40.713.119)	27.773.936
Intereses ganados/(perdidos)	(6.634)	19.293	(259.000)	820.100
	(2.536.622)	(834.202)	(104.137.718)	(32.712.729)

3.10 Resultados financieros

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 37.914 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.473 hectáreas al 31 de diciembre 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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y al 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	366.256.229	331.397.296	16.139.446.966	12.931.785.304
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	2.704.804	2.673.112	110.388.735	107.570.773
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(9.634.415)	(6.361.749)	(389.388.094)	(255.540.358)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	(34.466.416)	38.547.570	(1.345.603.356)	1.698.637.206
Ajuste por conversión	-	-	(1.831.977.099)	1.656.994.041
	324.860.202	366.256.229	12.682.867.152	16.139.446.966

El activo biológico que se muestra como corriente en el estado de situación financiera, corresponde a un acuerdo preliminar que el Fideicomiso suscribió para la enajenación de determinados activos de su propiedad, dentro de los cuales se incluyen plantaciones forestales ubicados en Rivera y Tacuarembó, con una superficie total aproximada de 14.999 hectáreas.



Nota 5 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	31/12/2025											31/12/2024	
	Valores de origen					Depreciaciones						Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Reclasificación	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Reclasificación	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	176.504.529	-	(65.292.497)	5.133.163	-	116.345.195	-	-	-	-	-	116.345.195	176.504.529
Mejoras	23.239.908	-	(8.513.351)	-	-	14.726.557	(4.054.685)	(781.264)	1.766.982	-	(3.068.967)	11.657.590	19.185.223
Otras mejoras	665.236	138.726	(299.813)	-	-	504.149	(133.338)	(70.760)	111.787	-	(92.311)	411.838	531.898
Maquinaria	280.000	-	-	-	-	280.000	(149.333)	(28.000)	-	-	(177.333)	102.667	130.667
Maquinarias y equipos P.O.	2.571.046	7.572	-	-	-	2.578.618	(215.483)	(218.015)	-	-	(433.498)	2.145.120	2.355.563
Obra en curso P.O.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mejoras P.O.	4.313.310	-	-	-	-	4.313.310	(35.944)	(86.266)	-	-	(122.210)	4.191.100	4.277.366
Activo por derecho de uso	-	2.049.702	-	-	-	2.049.702	-	-	-	-	-	2.049.702	-
Total	207.574.029	2.196.000	(74.105.661)	5.133.163	-	140.797.531	(4.588.783)	(1.184.305)	1.878.769	-	(3.894.319)	136.903.212	202.985.246

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubro	31/12/2025											31/12/2024	
	Valores de origen					Depreciaciones						Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Reclasificación	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Reclasificación	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	7.777.848.576	-	(2.549.084.375)	200.403.817	(886.935.258)	4.542.232.760	-	-	-	-	-	4.542.232.760	7.777.848.576
Mejoras	1.024.089.775	-	(332.369.736)	-	(116.780.536)	574.939.503	(178.672.396)	(31.875.895)	68.984.801	21.749.357	(119.814.133)	455.125.370	845.417.379
Otras mejoras	29.314.272	5.591.536	(11.704.999)	-	(3.518.332)	19.682.477	(5.876.976)	(2.882.436)	4.364.276	789.914	(3.605.222)	16.077.255	23.437.296
Maquinaria	12.338.480	-	-	-	(1.407.000)	10.931.480	(6.580.513)	(1.142.411)	-	799.663	(6.923.261)	4.008.219	5.757.967
Maquinarias y equipos P.O.	113.295.740	323.884	-	-	(12.947.760)	100.671.864	(9.495.503)	(8.894.021)	-	1.465.322	(16.924.202)	83.747.662	103.800.237
Mejoras P.O.	190.070.298	-	-	-	(21.674.380)	168.395.918	(1.583.920)	(3.519.696)	-	332.398	(4.771.218)	163.624.700	188.486.378
Activo por derecho de uso	-	80.022.396	-	-	-	80.022.396	-	-	-	-	-	80.022.396	-
Total	9.146.957.141	85.937.816	(2.893.159.110)	200.403.817	(1.043.263.266)	5.496.876.398	(202.209.308)	(48.314.459)	73.349.077	25.136.654	(152.038.036)	5.344.838.362	8.944.747.833



El activo por derecho de uso corresponde a los arrendamientos de tierras en las cuales se ejecutan plantaciones forestales.

La propiedad planta y equipo que se ha reclasificado como activo no corriente disponible para la venta se menciona en la Nota 12.

Nota 6 – Importaciones en trámite

Al 31 de diciembre de 2025 el saldo de "importación en trámite" corresponden a la compra de una nueva maquinaria y repuestos de maquinaria por un valor de US\$ 54.900 equivalentes a \$U 2.143.351.

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:

Activo	31 de diciembre de 2025		31 de diciembre de 2024	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4.713.303	120.727	6.991.663	158.663
Otros activos no financieros	221.240.452	5.666.875	254.207.694	5.768.794
Efectivo y equivalente de efectivo	216.195	5.538	175.464	3.982
Total activo	226.169.950	5.793.140	261.374.821	5.931.439
Pasivo				
Pasivo por impuesto diferido	332.184.732	8.508.612	348.852.831	7.916.599
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	225.145.671	5.766.904	295.785.650	6.712.332
Total pasivo	557.330.403	14.275.516	644.638.481	14.628.931
Posición neta	(331.160.453)	(8.482.376)	(383.263.660)	(8.697.492)

La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2025 es de \$ 39,041. 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
Total de Integraciones	330.000.000	11.932.965.000

El saldo de ajustes al patrimonio al 31 de diciembre 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 y al 31 de diciembre de 2025 incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada neta del efecto por impuesto diferido que asciende a US\$ 60.760.461, equivalente a \$ 2.620.590.727.

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 \$ 355.965.356 al 31 de diciembre 2025.

Nota 9 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de diciembre de 2025 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 272.586, correspondiente a 24.365 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 \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Agroempresa Forestal S.A.	395.178	462.483	15.428.138	20.379.776
	395.178	462.483	15.428.138	20.379.776

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				
Agroempresa Forestal S.A.	3.686.256	3.914.982	150.635.780	157.561.079
	3.686.256	3.914.982	150.635.780	157.561.079



Nota 11 - 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.

11.1 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.

11.2 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.

11.3 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 ejercicio aumentaría US\$ 825.418, equivalentes a \$ 35.447.647. Si se presentara un fortalecimiento de 10%, el resultado integral del ejercicio se vería disminuido en US\$ 1.008.844, equivalentes a \$ 35.447.647.

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 ejercicio de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Inventario	15.690.888	7.776.571	612.587.946	342.682.360
Propiedad, Planta y Equipo (Tierras)	181.637.692	176.504.529	7.091.317.135	7.777.848.576
Activo biológico	324.860.202	366.256.229	12.682.867.152	16.139.446.966
	522.188.782	550.537.329	20.386.772.233	24.259.977.902

Nota 12 – Activo no corriente disponible para la venta

Con fecha 20 de noviembre de 2025, el Fideicomiso suscribió un acuerdo preliminar de compraventa para la venta de determinados activos de su propiedad.

Los activos incluidos en la transacción comprenden: Inmuebles rurales ubicados en los Departamentos de Rivera y Tacuarembó, con una superficie total de 18.801 hectáreas y 5.328 m², y plantaciones forestales ubicadas en dichos departamentos, con una superficie aproximada de 14.999 hectáreas.

La Dirección ha determinado que los activos se encuentran disponibles para su venta en su condición actual y se espera que la transacción se concrete dentro de los 12 meses posteriores a su clasificación, conforme a lo previsto en el acuerdo preliminar firmado. A la fecha de la emisión de los estados financieros la operación ha avanzado y se espera concretar próximamente.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2025, los activos referidos a los inmuebles se presentan como Activos no corrientes mantenidos para la venta. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, se reconocieron por estos bienes inmuebles un aumento en el patrimonio de US\$ 1.525.560 equivalente a \$ 59.559.405.

Nota 13 - 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.

