

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL  
BOSQUES DEL URUGUAY III**

***ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES  
FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2026  
CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE COMPILACIÓN***

# **FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III**

## **ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 31 DE MARZO DE 2026**

### **CONTENIDO**

Informe de compilación

Estado intermedio condensado de situación financiera

Estado intermedio condensado del resultado integral

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros intermedios condensados

### **Abreviaturas**

\$ - Pesos uruguayos

US\$ - Dólares estadounidenses

## **INFORME DE COMPILACIÓN**

A los Señores Directores de:

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

Hemos efectuado una compilación del estado intermedio condensado de situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III al 31 de marzo de 2026 y de los correspondientes estados intermedios condensados del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios condensados constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

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

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

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

Montevideo, 29 de abril de 2026



CPA FERRERE

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III**

**Estado intermedio condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2026**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	169.561.759	169.759.559	6.863.860.012	6.627.582.932
Activos biológicos - plantaciones	4	75.306.876	74.314.623	3.048.422.355	2.901.317.188
<b>Total activo no corriente</b>		<b>244.868.635</b>	<b>244.074.182</b>	<b>9.912.282.367</b>	<b>9.528.900.120</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	1.345.596	1.983.100	54.469.743	77.422.202
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	1.434.218	1.965.669	58.057.144	76.741.692
Otros activos no financieros	3.3	1.581.037	1.614.039	64.000.369	63.013.715
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	420.965	1.452.320	17.040.650	56.700.031
<b>Total activo corriente</b>		<b>4.781.816</b>	<b>7.015.128</b>	<b>193.567.906</b>	<b>273.877.640</b>
<b>Total activo</b>		<b>249.650.451</b>	<b>251.089.310</b>	<b>10.105.850.273</b>	<b>9.802.777.760</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	190.000.000	190.000.000	5.491.141.906	5.491.141.906
Reserva por revaluación		48.616.033	48.616.033	2.099.410.016	2.099.410.016
Reserva por conversión	7	-	-	1.780.100.177	1.457.032.197
Resultados acumulados		(14.197.608)	(13.800.282)	(286.194.217)	(270.552.363)
<b>Total patrimonio</b>		<b>224.418.425</b>	<b>224.815.751</b>	<b>9.084.457.882</b>	<b>8.777.031.756</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Préstamos y obligaciones	3.6	18.783.580	18.957.562	760.359.326	740.122.175
Pasivo por impuesto diferido	2.15	4.091.593	4.242.403	165.627.667	165.627.667
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>22.875.173</b>	<b>23.199.965</b>	<b>925.986.993</b>	<b>905.749.842</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	1.671.031	2.393.240	67.643.321	93.434.478
Préstamos y obligaciones	3.6	685.822	680.354	27.762.077	26.561.684
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>2.356.853</b>	<b>3.073.594</b>	<b>95.405.398</b>	<b>119.996.162</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>25.232.026</b>	<b>26.273.559</b>	<b>1.021.392.391</b>	<b>1.025.746.004</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>249.650.451</b>	<b>251.089.310</b>	<b>10.105.850.273</b>	<b>9.802.777.760</b>

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III**

**Estado intermedio condensado del resultado integral  
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Ingresos operativos	3.7	2.846.304	3.402.171	110.250.110	145.320.844
Costo de los bienes vendidos		(1.721.805)	(3.303.347)	(66.708.171)	(141.958.341)
<b>Resultado bruto</b>		<b>1.124.499</b>	<b>98.824</b>	<b>43.541.939</b>	<b>3.362.503</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(1.415.512)	(1.239.041)	(55.127.069)	(52.976.647)
Resultados financieros	3.9	(106.313)	(546.665)	(4.056.724)	(23.481.155)
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(397.326)</b>	<b>(1.686.882)</b>	<b>(15.641.854)</b>	<b>(73.095.299)</b>
<b>Resultado del período</b>		<b>(397.326)</b>	<b>(1.686.882)</b>	<b>(15.641.854)</b>	<b>(73.095.299)</b>
<b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados</b>					
Reserva por conversión	2.2	-	-	323.067.980	(460.420.926)
<b>Resultado Integral del período</b>		<b>(397.326)</b>	<b>(1.686.882)</b>	<b>307.426.126</b>	<b>(533.516.225)</b>

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III**

**Estado intermedio condensado de flujos de efectivo  
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026**  
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
<b>Flujo de fondos de actividades operativas</b>					
Resultado del período antes de impuesto a las ganancias		(397.326)	(1.686.882)	(15.641.854)	(73.095.299)
<b>Ajustes</b>					
Depreciaciones	5	212.425	210.114	8.322.103	8.953.502
Costos de venta bosque en pie		5.642	291.228	239.215	12.325.113
Intereses devengados no pagados	3.6	-	70.093	-	2.952.824
		<b>(179.259)</b>	<b>(1.115.447)</b>	<b>(7.080.536)</b>	<b>(48.863.860)</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		531.451	362.087	21.130.757	15.604.683
Inventarios		631.862	172.717	25.123.149	7.443.498
Otros activos no financieros		33.002	162.756	1.312.176	7.014.214
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(873.019)	(618.462)	(34.711.672)	(26.653.548)
Ajuste por conversión		-	-	357.941	2.149.078
<b>Flujo neto proveniente de / (aplicado a) actividades de operación</b>		<b>144.037</b>	<b>(1.036.349)</b>	<b>6.131.815</b>	<b>(43.305.935)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(992.254)	(700.244)	(38.767.304)	(29.685.094)
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(14.625)	-	(558.840)	-
<b>Flujo neto aplicado a actividades de inversión</b>		<b>(1.006.879)</b>	<b>(700.244)</b>	<b>(39.326.144)</b>	<b>(29.685.094)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>					
Obtención de préstamos	3.6	224.635	5.658.423	8.789.112	246.168.924
Cancelación de préstamos	3.6	(393.148)	(2.415.763)	(15.450.357)	(104.907.610)
<b>Flujo neto (aplicado a) / proveniente de actividades de financiamiento</b>		<b>(168.513)</b>	<b>3.242.660</b>	<b>(6.661.245)</b>	<b>141.261.314</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>		<b>(1.031.355)</b>	<b>1.506.067</b>	<b>(39.855.574)</b>	<b>68.270.285</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>	2.14	<b>1.452.320</b>	<b>(2.584.255)</b>	<b>56.700.031</b>	<b>(113.877.775)</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	196.193	186.651
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	2.14	<b>420.965</b>	<b>(1.078.188)</b>	<b>17.040.650</b>	<b>(45.420.839)</b>

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

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

### Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026 (en dólares estadounidenses)

	<b>CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN</b>	<b>RESERVA POR REVALUACIÓN</b>	<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	<b>PATRIMONIO TOTAL</b>
<b>Al 31 de diciembre 2024</b>	<b>190.000.000</b>	<b>44.665.054</b>	<b>3.835.696</b>	<b>238.500.750</b>
Resultado del período	-	-	(1.686.882)	(1.686.882)
<b>Al 31 de marzo de 2025</b>	<b>190.000.000</b>	<b>44.665.054</b>	<b>2.148.814</b>	<b>236.813.868</b>
Resultado del período	-	-	(15.949.096)	(15.949.096)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	3.950.979	-	3.950.979
<b>Al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>190.000.000</b>	<b>48.616.033</b>	<b>(13.800.282)</b>	<b>224.815.751</b>
Resultado del período	-	-	(397.326)	(397.326)
<b>Al 31 de marzo de 2026</b>	<b>190.000.000</b>	<b>48.616.033</b>	<b>(14.197.608)</b>	<b>224.418.425</b>

### Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026 (expresado en pesos uruguayos)

	<b>CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN</b>	<b>RESERVA POR REVALUACIÓN</b>	<b>RESERVA POR CONVERSIÓN</b>	<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	<b>PATRIMONIO TOTAL</b>
<b>Al 31 de diciembre 2024</b>	<b>5.491.141.906</b>	<b>1.945.159.862</b>	<b>2.642.284.680</b>	<b>431.187.609</b>	<b>10.509.774.057</b>
Resultado del período	-	-	-	(73.095.299)	(73.095.299)
Reserva por conversión	-	-	(460.420.926)	-	(460.420.926)
<b>Al 31 de marzo de 2025</b>	<b>5.491.141.906</b>	<b>1.945.159.862</b>	<b>2.181.863.754</b>	<b>358.092.310</b>	<b>9.976.257.832</b>
Resultado del período	-	-	-	(628.644.673)	(628.644.673)
Reserva por conversión	-	-	(724.831.557)	-	(724.831.557)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	154.250.154	-	-	154.250.154
<b>Al 31 de diciembre de 2025</b>	<b>5.491.141.906</b>	<b>2.099.410.016</b>	<b>1.457.032.197</b>	<b>(270.552.363)</b>	<b>8.777.031.756</b>
Resultado del período	-	-	-	(15.641.854)	(15.641.854)
Reserva por conversión	-	-	323.067.980	-	323.067.980
<b>Al 31 de marzo de 2026</b>	<b>5.491.141.906</b>	<b>2.099.410.016</b>	<b>1.780.100.177</b>	<b>(286.194.217)</b>	<b>9.084.457.882</b>

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

## Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay III

# Notas a los estados financieros intermedios condensados por el período de tres meses al 31 marzo de 2026

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

Con fecha 22 de agosto de 2016 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario", Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III.

El 16 de noviembre de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2016/246).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Los presentes estados financieros intermedios condensados han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 29 de abril de 2026.

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

### 2.1 Normas contables aplicadas.

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

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 - "Información Financiera Intermedia". Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

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

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

Las políticas contables aplicadas por el Fideicomiso para la preparación y presentación de los presentes estados financieros intermedios condensados son las mismas aplicadas por el Fideicomiso en sus estados financieros al 31 de diciembre de 2025, excepto por la adopción de las nuevas normas con vigencia a partir del 1 de enero de 2026. El Fideicomiso no adoptó en forma anticipada otras normas, interpretaciones o modificaciones que han sido emitidas, pero no están aún vigentes.

La nueva norma y estándar revisada y emitida por el IASB con vigencia a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2026 es la siguiente:

- Modificación NIIF 9 y NIIF 7 - Clasificación y medición de los instrumentos financieros.

La aplicación de esta nueva norma no afecta en forma significativa los estados financieros intermedios del Fideicomiso.

#### 2.1.2 Normas nuevas y revisadas, interpretaciones y modificaciones publicadas cuya aplicación aún no es obligatoria

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros intermedios condensados, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2026, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el fideicomiso son las siguientes:

- Modificación NIIF 18 - Presentación y revelaciones en los estados financieros
- Modificación NIIF 19 - Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: Información a revelar

En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1 de enero de 2027.

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

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **2.6 Activos y pasivos financieros**

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

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

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

## **2.8 Otros activos no financieros**

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

## **2.9 Activos biológicos- plantaciones**

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre 2025 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 31 de marzo de 2026 en la formación de los bosques.

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

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2025 ascendía a US\$ 74.314.623, equivalente a \$ 2.901.317.188.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

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

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

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

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

El Fideicomiso cuenta con un proyecto de carbono bajo el nombre "Forteko afforestation on degraded grasslands under extensive grazing". El proyecto está certificado por VERRA con los estándares VCS y CCB, generando mediante el mismo, bonos de carbono. No se ejecutaron ventas durante el período.

## **2.10 Inventarios**

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

## **2.11 Propiedades, planta y equipos**

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026 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 fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 154.290.931 equivalente a \$ 6.023.672.238.

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

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

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

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

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

## 2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

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

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

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

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

## 2.13 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de marzo de 2026 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

## 2.14 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025 y el 31 de marzo de 2026 se utilizó el concepto de fondos igual a efectivo y equivalente de efectivo, aplicándose en su preparación el método indirecto.

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Bancos	420.965	458.026	17.040.650	19.295.265
Sobre giros bancarios	-	(1.536.214)	-	(64.716.104)
	<b>420.965</b>	<b>(1.078.188)</b>	<b>17.040.650</b>	<b>(45.420.839)</b>

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

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

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

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

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

293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, para el ejercicio terminado el 31 de marzo de 2026 el fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

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

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

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

## **2.16 Provisiones**

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

## **2.17 Instrumentos financieros**

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por depósitos en cuentas corrientes bancarias, inversiones, créditos y deudas.

El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos financieros derivados en el 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 imposables con las que se pueden compensar las diferencias temporarias deducibles que dan lugar al activo. Para estos fines el Fiduciario considera la proyección de las reversiones de las diferencias temporarias y de los futuros resultados fiscales, y las oportunidades de planificación fiscal disponibles (Nota 2.15).

### **2.19 Pérdida por deterioro de activos tangibles**

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **(a) Flujo de la madera**

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

- Estratificar las plantaciones forestales
- Validación de tablas de crecimiento y rendimiento
- Diseño de escenarios de aprovechamiento

- Programación del suministro de madera
- Planificación del flujo de madera

(b) Flujo de venta de tierras

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

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

(c) Costos operativos y de gestión

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

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

(d) Precio de la madera

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

(e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

(f) Determinación de la tasa de descuento

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

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

(g) Análisis de sensibilidad

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

## **2.20 Permanencia de criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

## Nota 3 - Aperturas de rubros

### 3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Madera	1.078.737	1.702.673	43.667.268	66.474.045
Herbicida	158.780	170.705	6.427.453	6.664.485
Hormiguicida	37.081	37.883	1.501.047	1.478.977
Fertilizante	29.144	29.143	1.179.733	1.137.796
Semillas	24.767	24.767	1.002.567	966.927
Coadyuvante	17.087	17.929	691.675	699.972
	<b>1.345.596</b>	<b>1.983.100</b>	<b>54.469.743</b>	<b>77.422.202</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Deudores comerciales	1.310.315	1.852.715	53.041.572	72.331.850
Deudores por pastoreo	123.637	74.365	5.004.817	2.903.289
Deudores por colmenas	266	30	10.755	1.188
Documentos a cobrar	-	38.559	-	1.505.365
	<b>1.434.218</b>	<b>1.965.669</b>	<b>58.057.144</b>	<b>76.741.692</b>

### 3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Créditos fiscales	1.554.268	1.590.102	62.916.779	62.079.164
Anticipo proveedores	18.021	23.937	729.490	934.551
Otros créditos no financieros	8.748	-	354.100	-
	<b>1.581.037</b>	<b>1.614.039</b>	<b>64.000.369</b>	<b>63.013.715</b>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Bancos	420.965	1.452.320	17.040.650	56.700.031
	<b>420.965</b>	<b>1.452.320</b>	<b>17.040.650</b>	<b>56.700.031</b>

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

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Acreedores comerciales	856.892	1.563.725	34.686.990	61.049.400
Acreedores fiscales	755.200	770.825	30.570.494	30.093.786
Anticipo de clientes	37.756	14.459	1.528.375	564.502
Provisiones	16.645	33.667	673.779	1.314.387
Otras cuentas por pagar	4.538	10.564	183.683	412.403
	<b>1.671.031</b>	<b>2.393.240</b>	<b>67.643.321</b>	<b>93.434.478</b>

### 3.6 Préstamos y obligaciones

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
<i>Pasivo no corriente</i>				
Préstamo Bancario	18.783.580	18.957.562	760.359.326	740.122.175
	<b>18.783.580</b>	<b>18.957.562</b>	<b>760.359.326</b>	<b>740.122.175</b>

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
<i>Pasivo corriente</i>				
Préstamo Bancario	685.822	680.354	27.762.077	26.561.684
	<b>685.822</b>	<b>680.354</b>	<b>27.762.077</b>	<b>26.561.684</b>

Los préstamos bancarios al 31 de marzo de 2026 corresponden, por un lado, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 7.000.000, a cancelar en 120 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de capital más intereses desde el 7 de abril de 2022. A la fecha de los presentes Estados Financieros intermedios condensados se cancelaron 48 cuotas de capital por un total de US\$ 2.530.598.

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

Los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2025 corresponden, por un lado, a un préstamo en dólares estadounidenses tomado con un banco de plaza, por un capital de US\$ 7.000.000, a cancelar en 120 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de capital más intereses desde el 7 de abril de 2022. A la fecha de los Estados Financieros se cancelaron 45 cuotas de capital por un total de US\$ 2.362.085.

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

Tanto a la fecha de los presentes Estados, como al 31 de diciembre de 2025, no se registran intereses devengados no pagados.

### 3.7 Ingresos operativos

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Ingreso por venta de madera	2.742.340	3.241.696	106.177.213	138.428.754
Ingreso por pastoreo	103.729	97.518	4.063.705	4.154.665
Ingreso por colmenas	235	55	9.192	2.320
Ingreso por bono de carbono	-	62.902	-	2.735.105
	<b>2.846.304</b>	<b>3.402.171</b>	<b>110.250.110</b>	<b>145.320.844</b>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Honorario Operador Forestal	570.587	556.083	22.248.850	23.719.720
Gastos de Campo	382.798	207.713	14.811.409	8.933.758
Depreciación	212.425	210.114	8.322.103	8.953.502
Otros honorarios	108.422	86.183	4.207.931	3.706.756
Impuestos	62.160	44.181	2.434.109	1.882.433
Seguros	41.700	68.682	1.633.644	2.926.709
Diversos	29.407	51.028	1.151.136	2.200.857
Gastos de Bonos de Carbono	8.013	15.057	317.887	652.912
	<b>1.415.512</b>	<b>1.239.041</b>	<b>55.127.069</b>	<b>52.976.647</b>

### 3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Diferencia de cambio	146.910	(360.381)	5.841.211	(15.531.149)
Intereses ganados	69	-	2.581	-
Intereses y gastos bancarios	(28.657)	(57.768)	(1.111.406)	(2.479.457)
Intereses por préstamos	(224.635)	(128.516)	(8.789.110)	(5.470.549)
	<b>(106.313)</b>	<b>(546.665)</b>	<b>(4.056.724)</b>	<b>(23.481.155)</b>

## Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja, Florida y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Dunii, Globulus y Pino Taeda, Hibrido, alcanzando a 27.500 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 45.222 hectáreas al 31 de marzo de 2026 (27.521 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2025).

La evolución del activo biológico en el período terminado al 31 de marzo de 2026 y 31 de diciembre 2025 se detalla a continuación:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>31/03/2026</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/03/2026</b>	<b>31/12/2025</b>
Saldo al inicio	74.314.623	87.698.186	2.901.317.188	3.864.508.245
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	992.253	4.298.754	38.767.303	174.731.733
Reducción por cosecha de los activos biológicos	-	(758.623)	-	(32.193.565)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	(16.923.694)	-	(660.717.929)
Ajuste por conversión	-	-	108.337.864	(445.011.296)
	<b>75.306.876</b>	<b>74.314.623</b>	<b>3.048.422.355</b>	<b>2.901.317.188</b>

## Nota 5 - Propiedad, planta y equipo

En dólares estadounidenses:

31/03/2026										31/12/2025
Rubro	Valores de origen				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del período	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	154.290.931	-	-	154.290.931	-	-	-	-	154.290.931	154.290.931
Mejoras	19.867.614	-	-	19.867.614	(5.141.458)	(171.766)	-	(5.313.224)	14.554.390	14.726.156
Otras mejoras	1.619.633	14.625	-	1.634.258	(877.161)	(40.659)	-	(917.820)	716.438	742.472
<b>Total</b>	<b>175.778.178</b>	<b>14.625</b>	<b>-</b>	<b>175.792.803</b>	<b>(6.018.619)</b>	<b>(212.425)</b>	<b>-</b>	<b>(6.231.044)</b>	<b>169.561.759</b>	<b>169.759.559</b>

Equivalente en pesos uruguayos:

31/03/2026										31/12/2025
Rubro	Valores de origen				Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del período	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	6.023.672.238	-	222.024.650	6.245.696.888	-	-	-	-	6.245.696.888	6.023.672.238
Mejoras	775.651.486	-	28.589.495	804.240.981	(200.727.639)	(6.729.110)	(7.622.540)	(215.079.289)	589.161.692	574.923.847
Otras mejoras	63.232.106	558.840	2.363.851	66.154.797	(34.245.259)	(1.592.993)	(1.315.113)	(37.153.365)	29.001.432	28.986.847
<b>Total</b>	<b>6.862.555.830</b>	<b>558.840</b>	<b>252.977.996</b>	<b>7.116.092.666</b>	<b>(234.972.898)</b>	<b>(8.322.103)</b>	<b>(8.937.653)</b>	<b>(252.232.654)</b>	<b>6.863.860.012</b>	<b>6.627.582.932</b>

## 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:

	31/03/2026		31/12/2025	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>				
Otros activos no financieros	63.511.134	1.568.951	62.429.350	1.599.072
Efectivo y equivalente de efectivo	558.570	13.799	184.134	4.716
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	35.780	884	-	-
<b>Total activo</b>	<b>64.105.484</b>	<b>1.583.634</b>	<b>62.613.484</b>	<b>1.603.788</b>
<b>Pasivo</b>				
Pasivo por impuesto diferido	(165.627.667)	(4.091.593)	(165.627.667)	(4.242.403)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(55.650.980)	(1.374.777)	(74.734.654)	(1.914.261)
<b>Total Pasivo</b>	<b>(221.278.647)</b>	<b>(5.466.371)</b>	<b>(240.362.322)</b>	<b>(6.156.664)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(157.173.163)</b>	<b>(3.882.737)</b>	<b>(177.748.838)</b>	<b>(4.552.876)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2026 es de \$ 40,48 y al 31 de diciembre de 2025 es de \$ 39,041.

## Nota 7 - Patrimonio

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

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

Detalle de integraciones realizadas al 31 de marzo del 2026:

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

## Nota 8 - Compromisos y contingencias

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de marzo de 2026 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a US\$ 103.729 correspondiente a 27.927 hectáreas pastoreadas.

## Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
<b>Cuentas por pagar comerciales</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	222.971	235.549	9.025.866	9.196.069
	<b>222.971</b>	<b>235.549</b>	<b>9.025.866</b>	<b>9.196.069</b>

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
<b>Honorarios devengados</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	570.586	2.224.332	22.248.850	90.895.474
	<b>570.586</b>	<b>2.224.332</b>	<b>22.248.850</b>	<b>90.895.474</b>

## Nota 10 - Administración de riesgo financiero

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

### 10.1 Riesgo de crédito

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

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

### 10.2 Riesgo de liquidez

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

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

### 10.3 Riesgo de mercado

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

#### a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del ejercicio disminuiría US\$ 431.415 equivalentes a \$ 15.717.316. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del ejercicio se vería aumentado en US\$ 352.976 equivalentes a \$ 15.717.316.

#### b) Riesgo de tasa de interés

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

#### c) Riesgo de precio

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	154.290.931	154.290.931	6.245.696.888	6.023.672.238
Activo biológico	75.306.876	74.314.623	3.048.422.355	2.901.317.188
Inventarios	1.345.596	1.983.100	54.469.743	77.422.202
	<b>230.943.403</b>	<b>230.588.654</b>	<b>9.348.588.986</b>	<b>9.002.411.628</b>

## Nota 11 – Gravámenes

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

## Nota 12 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de marzo de 2026 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados operativos y los flujos de efectivo del Fideicomiso.