

# **Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay I**

Estados financieros intermedios condensados  
por el período de seis meses finalizado el  
30 de junio de 2025 e informe de revisión



Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay I

# Estados financieros intermedios condensados por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 e informe de revisión

## **Contenido**

Informe de revisión sobre estados financieros intermedios condensados

Estado intermedio condensado de situación financiera

Estado intermedio condensado del resultado integral

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros intermedios condensados



## Informe de revisi3n sobre estados financieros intermedios condensados

Señores  
Directores y Accionistas de  
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversi3n S.A.

### Introducci3n

Hemos realizado una revisi3n de los estados financieros intermedios condensados de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay I (en adelante “el Fideicomiso”) que se adjuntan; dichos estados financieros intermedios condensados comprenden el estado de situaci3n financiera intermedio condensado al 30 de junio de 2025, los correspondientes estados intermedios condensados de resultados, del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto correspondientes al perıodo de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas explicativas seleccionadas a los estados financieros intermedios condensados por el perıodo de seis meses finalizado en esa fecha que se adjuntan. La Direcci3n del Fideicomiso es responsable por la preparaci3n y presentaci3n razonable de los estados financieros intermedios condensados y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Informaci3n Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad es expresar una conclusi3n sobre dichos estados financieros intermedios condensados basado en nuestra revisi3n.

### Alcance de la revisi3n

Nuestra revisi3n fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Encargos de Revisi3n 2410 (NIER 2410), “Revisi3n de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad” emitida por la Federaci3n Internacional de Contadores (IFAC). Una revisi3n de estados financieros intermedios consiste en la realizaci3n de indagaciones al personal de la entidad, principalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables, ası́ como en la aplicaci3n de procedimientos analı́ticos y otros procedimientos de revisi3n. Una revisi3n tiene un alcance sustancialmente menor que una auditorı́a realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditorı́a y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que hayan llegado a nuestro conocimiento todas las cuestiones significativas que pudieran haberse identificado en una auditorı́a. En consecuencia, no expresamos una opini3n de auditorı́a.

### Conclusi3n

Basados en nuestra revisi3n, no ha llegado a nuestro conocimiento ninguna cuesti3n que nos lleve a pensar que los referidos estados financieros intermedios condensados no presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situaci3n financiera de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay I al 30 de junio de 2025, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al perıodo de seis meses, finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Informaci3n Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).



## Otro asunto

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

29 de agosto de 2025

  
**Lucía Recalde**  
Socia, Deloitte S.C.



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

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

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		30/6/2025	31/12/2024	30/6/2025	31/12/2024
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	32.460.651	32.443.975	1.283.753.810	1.429.676.190
Activos biológicos- plantaciones	4	42.862.141	43.109.261	1.695.111.963	1.899.652.709
<b>Total activo no corriente</b>		<b>75.322.792</b>	<b>75.553.236</b>	<b>2.978.865.773</b>	<b>3.329.328.899</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	1.810.123	3.218.398	71.586.757	141.821.941
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	721.447	2.774.784	28.531.768	122.273.644
Otros activos no financieros	3.3	248.087	433.002	9.811.360	19.080.659
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	4.492.611	664.946	177.673.789	29.301.494
<b>Total activo corriente</b>		<b>7.272.268</b>	<b>7.091.130</b>	<b>287.603.674</b>	<b>312.477.738</b>
<b>Total activo</b>		<b>82.595.060</b>	<b>82.644.366</b>	<b>3.266.469.447</b>	<b>3.641.806.637</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	50.000.000	50.000.000	931.350.000	931.350.000
Reserva por revaluación		2.021.197	2.021.197	85.082.741	85.082.741
Reservas por conversión	7	-	-	917.683.574	1.275.009.016
Resultados acumulados		27.399.636	26.253.170	1.206.818.766	1.157.796.517
<b>Total patrimonio</b>		<b>79.420.833</b>	<b>78.274.367</b>	<b>3.140.935.081</b>	<b>3.449.238.274</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	2.502.678	3.014.536	98.975.914	132.838.549
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>2.502.678</b>	<b>3.014.536</b>	<b>98.975.914</b>	<b>132.838.549</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	671.549	1.355.463	26.558.452	59.729.814
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>671.549</b>	<b>1.355.463</b>	<b>26.558.452</b>	<b>59.729.814</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>3.174.227</b>	<b>4.369.999</b>	<b>125.534.366</b>	<b>192.568.363</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>82.595.060</b>	<b>82.644.366</b>	<b>3.266.469.447</b>	<b>3.641.806.637</b>



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

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

	Notas	Trimestre finalizado		Semestre finalizado	
		30/6/2025	30/6/2024	30/6/2025	30/6/2024
Ingresos operativos	3.7	1.743.232	2.822.331	5.857.673	4.145.909
Costo de los bienes vendidos		<u>(1.056.634)</u>	<u>(2.838.061)</u>	<u>(4.335.086)</u>	<u>(4.024.478)</u>
<b>Resultado bruto</b>		<b>686.598</b>	<b>(15.730)</b>	<b>1.522.587</b>	<b>121.431</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(531.589)	(667.775)	(935.278)	(1.032.348)
Resultados financieros	3.9	(166.409)	167.058	(298.835)	47.995
Resultados Diversos	3.10	1.751	6.851	1.751	6.851
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(9.649)</b>	<b>(509.596)</b>	<b>290.225</b>	<b>(856.071)</b>
Impuesto a la renta	2.15	856.241	219.536	856.241	219.536
<b>Resultado del período</b>		<b>846.592</b>	<b>(290.060)</b>	<b>1.146.466</b>	<b>(636.535)</b>
<b>Resultado integral del período</b>		<b>846.592</b>	<b>(290.060)</b>	<b>1.146.466</b>	<b>(636.535)</b>



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

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

	Notas	Trimestre finalizado		Semestre finalizado	
		30/6/2025	30/6/2024	30/6/2025	30/6/2024
Ingresos operativos	3.7	72.237.298	109.178.338	247.794.218	160.740.343
Costo de los bienes vendidos		<u>(43.791.774)</u>	<u>(113.554.326)</u>	<u>(181.205.898)</u>	<u>(159.222.898)</u>
<b>Resultado bruto</b>		<b>28.445.524</b>	<b>(4.375.988)</b>	<b>66.588.320</b>	<b>1.517.445</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(21.706.880)	(26.143.085)	(38.980.071)	(40.264.611)
Resultados financieros	3.9	(6.814.163)	6.480.246	(12.521.533)	1.912.681
Resultados Diversos	3.10	72.898	271.035	72.898	271.035
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(2.621)</b>	<b>(23.767.792)</b>	<b>15.159.614</b>	<b>(36.563.450)</b>
Impuesto a la renta	2.15	33.862.635	8.779.044	33.862.635	8.779.044
<b>Resultado del período</b>		<b>33.860.014</b>	<b>(14.988.748)</b>	<b>49.022.249</b>	<b>(27.784.406)</b>
<b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados</b>					
Reserva por conversión	2.2	<u>(357.325.442)</u>	73.269.584	<u>(357.325.442)</u>	73.269.584
<b>Resultado integral del período</b>		<b>(323.465.428)</b>	<b>58.280.836</b>	<b>(308.303.193)</b>	<b>45.485.178</b>



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

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

Notas	US\$		Equivalente en \$	
	30/6/2025	30/6/2024	30/6/2025	30/6/2024
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>				
Resultado del período antes de impuestos a las ganancias	290.225	(856.071)	15.159.614	(36.563.450)
<b>Ajustes</b>				
Depreciaciones	5 17.045	15.291	713.948	593.392
Costos de venta bosque en pie	1.275.150	1.991.799	51.872.746	80.253.857
Intereses devengados no pagados	-	2.274	-	90.917
	<b>1.582.420</b>	<b>1.153.293</b>	<b>67.746.308</b>	<b>44.374.716</b>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.053.337	1.699.004	85.843.860	67.120.003
Inventarios	883.750	(617.859)	36.946.936	(24.408.829)
Otros activos no financieros	184.915	(102.232)	7.730.741	(4.038.726)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(339.531)	(119.104)	(14.194.773)	(4.705.263)
Ajuste por conversión	-	-	(13.126.957)	1.348.208
<b>Flujo neto proveniente de actividades de operación</b>	<b>4.364.891</b>	<b>2.013.102</b>	<b>170.946.115</b>	<b>79.690.109</b>
<b>Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión</b>				
Costos incurridos en el activo biológico	4 (503.505)	(235.563)	(21.085.891)	(9.088.502)
Compras de propiedades, planta y equipo	5 (33.721)	-	(1.390.260)	-
<b>Flujo neto aplicado a actividades de inversión</b>	<b>(537.226)</b>	<b>(235.563)</b>	<b>(22.476.151)</b>	<b>(9.088.502)</b>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>				
Obtención de préstamos	-	312.879	-	12.056.935
Cancelación de préstamos	-	(2.329.159)	-	(90.257.944)
<b>Flujo neto provenientes de actividades de financiamiento</b>	<b>-</b>	<b>(2.016.280)</b>	<b>-</b>	<b>(78.201.009)</b>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>3.827.665</b>	<b>(238.741)</b>	<b>148.469.964</b>	<b>(7.599.402)</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>664.946</b>	<b>2.186.400</b>	<b>29.301.494</b>	<b>85.317.726</b>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	(97.669)	166.623
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>4.492.611</b>	<b>1.947.659</b>	<b>177.673.789</b>	<b>77.884.947</b>



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

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

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
<b>Al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>50.000.000</b>	<b>789.713</b>	<b>22.570.740</b>	<b>73.360.453</b>
Resultado del período	-	-	(636.535)	(636.535)
<b>Al 30 de junio de 2024</b>	<b>50.000.000</b>	<b>789.713</b>	<b>21.934.205</b>	<b>72.723.918</b>
Resultado del período	-	1.231.484	4.318.965	5.550.449
<b>Al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>50.000.000</b>	<b>2.021.197</b>	<b>26.253.170</b>	<b>78.274.367</b>
Resultado del período	-	-	1.146.466	1.146.466
<b>Al 30 de junio de 2025</b>	<b>50.000.000</b>	<b>2.021.197</b>	<b>27.399.636</b>	<b>79.420.833</b>

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

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
<b>Al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>931.350.000</b>	<b>30.816.167</b>	<b>908.358.345</b>	<b>992.147.082</b>	<b>2.862.671.594</b>
Reserva por conversión	-	-	73.269.584	-	73.269.584
Resultado del período	-	-	-	(27.784.406)	(27.784.406)
<b>Al 30 de junio de 2024</b>	<b>931.350.000</b>	<b>30.816.167</b>	<b>981.627.929</b>	<b>964.362.676</b>	<b>2.908.156.772</b>
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido	-	54.266.574	-	-	54.266.574
Reserva por conversión	-	-	293.381.087	-	293.381.087
Resultado del período	-	-	-	193.433.841	193.433.841
<b>Al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>931.350.000</b>	<b>85.082.741</b>	<b>1.275.009.016</b>	<b>1.157.796.517</b>	<b>3.449.238.274</b>
Reserva por conversión	-	-	(357.325.442)	-	(357.325.442)
Resultado del período	-	-	-	49.022.249	49.022.249
<b>Al 30 de junio de 2025</b>	<b>931.350.000</b>	<b>85.082.741</b>	<b>917.683.574</b>	<b>1.206.818.766</b>	<b>3.140.935.081</b>



## Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay I

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

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

Con fecha 6 de mayo de 2011 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario", Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay. El mismo fue protocolizado el 9 de mayo de 2011.

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

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores (Certificados de Participación), el Fiduciario invirtió en la compra de Inmuebles rurales, situados dentro de la República Oriental del Uruguay, y realizado el desarrollo de la actividad silvícola, integrando el patrimonio del Fideicomiso.

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

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

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

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

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

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

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

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

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



El estado intermedio condensado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025.

Los presentes estados financieros intermedios condensados han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 29 de agosto de 2025.

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

### 2.1 Normas contables aplicadas.

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

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 - "Información Financiera Intermedia". Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

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

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

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

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

- Modificación NIC 21 - Falta de Intercambiabilidad

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

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

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por IASB que aún no han entrado en vigencia para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2025, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso son las siguientes:

- Modificación NIIF 18 - Presentación y revelaciones en los estados financieros (2)
- Modificación NIIF 19 - Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: Información a revelar (2)
- Modificación NIIF 9 y NIIF 7 - Clasificación y medición de los instrumentos financieros (1)

(1) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2026.



(2) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1º de enero de 2027.

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

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

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

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

Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

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

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

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

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, incluyéndose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como ajustes al patrimonio; 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados 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 periodo se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio y en el estado de resultados integrales como "Reserva por conversión".

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

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

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

Los activos y pasivos (con excepción de los activos biológicos y las propiedades, plantas y equipos) han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido



respectivamente, expresados posteriormente a costo amortizado. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

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

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

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

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

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

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

## **2.8 Otros activos no financieros.**

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

## **2.9 Activos biológicos- plantaciones.**

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2024 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de junio de 2025 en la formación de los bosques.

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

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2024 ascendía a US\$ 43.109.261, equivalente a \$ 1.899.652.709.

A dichos efectos se han considerado básicamente:

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

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

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

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



El Fideicomiso cuenta con un proyecto de carbono bajo el nombre "Bosques el Uruguay Afforestation through High Quality Timber in Glasslands". El proyecto está certificado por VERRA con los estándares VCS y CCB, generando mediante el mismo. Durante el periodo de 6 meses de 2025 se ejecutaron ventas por un total de US\$ 50.778.

### **2.10 Inventarios.**

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

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

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

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

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

De acuerdo a lo estipulado en el contrato se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2024. El valor contable de las tierras a dicha fecha fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 32.164.983, equivalente a \$ 1.417.382.096.

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

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

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

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

Las depreciaciones del periodo han sido imputadas a gastos de administración y ventas.

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

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

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

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

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

### **2.13 Concepto de capital utilizado.**

Se ha considerado resultado del periodo a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de junio de 2025 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.



## 2.14 Estado de flujo de efectivo.

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

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
Bancos	307.360	415.337	12.155.485	18.302.216
Letras de tesorería	4.185.251	249.609	165.518.304	10.999.278
	<b>4.492.611</b>	<b>664.946</b>	<b>177.673.789</b>	<b>29.301.494</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 periodo cerrado el 30 de junio de 2025 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

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

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

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

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



**A) Impuesto a la renta.**

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
<u>(Pérdida)/Ganancia por Impuesto diferido</u>	856.241	219.536	33.862.635	8.779.044
	<b>856.241</b>	<b>219.536</b>	<b>33.862.635</b>	<b>8.779.044</b>

**B) Impuesto a la renta diferido.**

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Propiedades, plantas y equipo- tierras	48.914	442.764	1.934.463	19.510.849
Resto propiedades, plantas y equipo-agro	(9.667)	(3.300)	(382.323)	(145.419)
Activos biológicos	2.463.431	2.575.072	97.423.775	113.473.119
<b>Pasivo por impuesto diferido</b>	<b>2.502.678</b>	<b>3.014.536</b>	<b>98.975.914</b>	<b>132.838.549</b>

**C) Movimiento de impuesto diferido durante el período.**

	US\$			
	Saldos al 31.12.2024	Ajuste a Resultados	Efecto de Conversión	Saldos al 30.06.2025
Bienes de Uso- tierras	442.764	(444.432)	50.582	48.914
Resto bienes de uso Agro	(3.300)	(5.990)	(377)	(9.667)
Activos biológicos	2.575.072	(405.819)	294.179	2.463.431
<b>PASIVO POR ID</b>	<b>3.014.536</b>	<b>(856.241)</b>	<b>344.383</b>	<b>2.502.678</b>

	\$			
	Saldos al 31.12.2024	Ajuste a Resultados	Ajuste por Conversión	Saldos al 30.06.2025
Bienes de Uso- tierras	19.510.849	(17.576.386)	-	1.934.463
Resto bienes de uso Agro	(145.419)	(236.905)	-	(382.324)
Activos biológicos	113.473.119	(16.049.344)	-	97.423.775
<b>PASIVO POR ID</b>	<b>132.838.549</b>	<b>(33.862.635)</b>	<b>-</b>	<b>98.975.914</b>



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

	30/06/2025		30/06/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Resultado contable antes de IRAE	290.225	15.159.614	(856.071)	(36.563.450)
	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>
Impuesto a la renta según tasa aplicable	72.556	3.789.904	(214.018)	(9.140.864)
<u>Ajustes que no generan diferencia temporaria:</u>				
Renta no gravada	(692.289)	(27.378.656)	(313.818)	(12.390.001)
Gastos asociados a ing. no gravados	611.704	24.191.682	400.390	15.807.981
Pérdidas fiscales	(405.012)	(16.017.423)	37.185	1.468.104
Ajuste por conversión	(344.383)	-	(66.050)	-
Otros conceptos netos	(98.817)	(18.448.142)	(63.225)	(4.524.264)
	<u>(856.242)</u>	<u>(33.862.635)</u>	<u>(219.536)</u>	<u>(8.779.044)</u>

### 2.16 Provisiones.

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

### 2.17 Instrumentos financieros.

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por depósitos en cuentas corrientes bancarias, créditos y deudas. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos financieros derivados en el periodo.

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

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

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

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

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

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

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

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



### **(c) Impuesto a la renta**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

##### **(b) Flujo de venta de tierras**

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

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

##### **(c) Costos operativos y de gestión**

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

##### **(d) Precio de la madera**

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



(e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

(f) Determinación de la tasa de descuento

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

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

(g) Análisis de sensibilidad

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

## 2.20 Permanencia de criterios contables.

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

## Nota 3 - Aperturas de rubros

### 3.1 Inventarios

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
Madera	1.720.105	3.131.804	67.808.018	138.290.553
Coadyuvante	8.617	8.145	352.281	324.986
Herbicida	56.266	43.941	2.371.443	1.768.312
Fertilizante	2.883	1.126	123.890	46.274
Hormiguicida	9.027	6.174	376.719	241.630
Semillas	13.225	21.919	554.406	921.946
Plantines	-	5.289	-	228.240
	<b>1.810.123</b>	<b>3.218.398</b>	<b>71.586.757</b>	<b>141.821.941</b>

### 3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
Deudores comerciales	706.906	2.752.117	27.956.695	121.274.805
Deudores por pastoreo	14.386	22.667	568.943	998.839
Deudores por colmenas	155	-	6.130	-
	<b>721.447</b>	<b>2.774.784</b>	<b>28.531.768</b>	<b>122.273.644</b>



### 3.3 Otros activos no financieros

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
Créditos fiscales	203.780	423.986	8.059.092	18.683.359
Anticipo proveedores	41.551	9.016	1.643.273	397.300
Otros créditos no financieros	2.756	-	108.995	-
	<b>248.087</b>	<b>433.002</b>	<b>9.811.360</b>	<b>19.080.659</b>

### 3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
Bancos	307.360	415.337	12.155.485	18.302.216
Letras de tesorería	4.185.251	249.609	165.518.304	10.999.278
	<b>4.492.611</b>	<b>664.946</b>	<b>177.673.789</b>	<b>29.301.494</b>

### 3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
Acreedores comerciales	425.518	859.270	16.828.400	37.864.553
Acreedores fiscales	219.155	406.804	8.667.146	17.926.211
Anticipo de clientes	3.072	7.797	121.475	343.585
Provisiones	6.166	20.215	243.867	890.805
Otras cuentas por pagar	17.638	61.377	697.564	2.704.660
	<b>671.549</b>	<b>1.355.463</b>	<b>26.558.452</b>	<b>59.729.814</b>

### 3.6 Préstamos y obligaciones

Al 30 de junio de 2025 el fideicomiso no mantiene deudas por préstamos bancarios y tampoco hay intereses devengados y no pagos a la fecha de los presentes estados financieros.

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

### 3.7 Ingresos operativos

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Semestre finalizado el</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>30/06/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>30/06/2024</b>
Ingreso por venta de madera	1.722.536	2.790.024	5.770.616	4.081.295
Ingreso por pastoreo	20.603	32.307	36.124	64.614
Ingreso por Bonos del carbono	-	-	50.778	-
Ingreso por colmenas	93	-	155	-
	<b>1.743.232</b>	<b>2.822.331</b>	<b>5.857.673</b>	<b>4.145.909</b>



<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Ingreso por venta de madera	71.385.100	107.918.410	244.041.661	158.232.808
Ingreso por pastoreo	848.366	1.259.928	1.515.233	2.507.535
Ingreso por Bonos del carbono	-	-	2.230.881	-
Ingreso por colmenas	3.832	-	6.443	-
	<b>72.237.298</b>	<b>109.178.338</b>	<b>247.794.218</b>	<b>160.740.343</b>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Honorario Operador Forestal	183.645	313.109	367.290	466.950
Otros honorarios	62.620	56.450	110.265	101.512
Gastos de Campo	76.896	48.219	175.565	160.425
Depreciación	8.734	7.645	17.045	15.290
Impuestos	152.807	168.805	153.211	169.514
Seguros	29.820	23.360	59.639	46.720
Diversos	17.067	50.187	52.263	71.937
	<b>531.589</b>	<b>667.775</b>	<b>935.278</b>	<b>1.032.348</b>

<i>Concepto</i>	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Honorario Operador Forestal	7.578.233	12.140.946	15.411.611	18.080.810
Otros honorarios	2.609.588	2.178.040	4.655.999	3.927.647
Gastos de Campo	3.172.184	1.871.052	7.395.770	6.229.390
Depreciación	359.808	298.154	713.948	593.392
Impuestos	6.045.723	6.745.364	6.062.956	6.772.928
Seguros	1.228.702	910.942	2.498.057	1.812.786
Diversos	712.642	1.998.587	2.241.730	2.847.658
	<b>21.706.880</b>	<b>26.143.085</b>	<b>38.980.071</b>	<b>40.264.611</b>

### 3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
Intereses ganados	29.685	5.827	37.922	14.103
Intereses y gastos bancarios	(4.904)	(5.684)	(15.368)	(10.554)
Intereses por préstamos	-	(3.893)	-	(24.777)
Diferencia de cambio	(191.190)	170.808	(321.389)	69.223
	<b>(166.409)</b>	<b>167.058</b>	<b>(298.835)</b>	<b>47.995</b>



<b>Concepto</b>	<b>Equivalente en \$</b>			
	<b>Trimestre finalizado el</b>		<b>Semestre finalizado el</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>30/06/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>30/06/2024</b>
Intereses ganados	1.216.955	228.132	1.568.251	551.815
Intereses y gastos bancarios	(205.920)	(220.052)	(653.497)	(409.726)
Intereses por préstamos	-	(151.885)	-	(964.142)
Diferencia de cambio	(7.825.198)	6.624.051	(13.436.287)	2.734.734
	<b>(6.814.163)</b>	<b>6.480.246</b>	<b>(12.521.533)</b>	<b>1.912.681</b>

### 3.10 Resultados diversos

<b>Concepto</b>	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>30/06/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>30/06/2024</b>
	Otros ingresos diversos	1.751	6.851	72.898
	<b>1.751</b>	<b>6.851</b>	<b>72.898</b>	<b>271.035</b>

### Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Saligna, Dunii y Globulus alcanzando a 5.217 hectáreas plantadas en una superficie aproximada de 9.500 hectáreas (5.219 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2024).

La evolución del activo biológico en el periodo de seis meses terminado al 30 de junio 2025 y 31 de diciembre de 2024 se detalla a continuación:

	<b>US\$</b>		<b>Equivalente en \$</b>	
	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
	Saldo al inicio	43.109.261	41.966.616	1.899.652.709
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	503.505	842.695	21.085.891	34.153.168
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(750.625)	(4.436.294)	(31.738.712)	(175.921.697)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	4.736.244	-	208.707.310
Ajuste por conversión	-	-	(193.887.925)	195.092.636
	<b>42.862.141</b>	<b>43.109.261</b>	<b>1.695.111.963</b>	<b>1.899.652.709</b>



Nota 5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

**En dólares estadounidenses:**

Rubro	30/06/2025										31/12/2024	
	Valores de origen				Depreciaciones						Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre			
Tierras	32.164.983	-	-	-	32.164.983	-	-	-	-	32.164.983	32.164.983	
Mejoras	12.380	-	-	-	12.380	(3.937)	(230)	-	(4.167)	8.213	8.443	
Otras mejoras	327.830	33.721	-	-	361.551	(57.281)	(16.815)	-	(74.096)	287.455	270.549	
Total	32.505.193	33.721	-	-	32.538.914	(61.218)	(17.045)	-	(78.263)	32.460.651	32.443.975	

**Equivalente en pesos uruguayos:**

Rubro	30/06/2025										31/12/2024	
	Valores de origen				Depreciaciones						Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre			
Tierras	1.417.382.096	-	-	(145.321.389)	1.272.060.707	-	-	-	-	1.272.060.707	1.417.382.096	
Mejoras	545.545	-	-	(55.934)	489.611	(173.462)	(9.633)	18.327	(164.768)	324.843	372.083	
Otras mejoras	14.446.189	1.390.260	-	(1.537.815)	14.298.634	(2.524.178)	(704.315)	298.119	(2.930.374)	11.368.260	11.922.011	
Total	1.432.373.830	1.390.260	-	(146.915.138)	1.286.848.952	(2.697.640)	(713.948)	316.446	(3.095.142)	1.283.753.810	1.429.676.190	



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

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

	30 de junio de 2025			31 de diciembre de 2024		
	\$	€	Equivalente en US\$	\$	€	Equivalente en US\$
<b>Activo</b>						
Otros activos no financieros	9.404.605		237.802	18.846.248		427.682
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7.934.974		200.642	-		-
Efectivo y equivalente de efectivo	2.389.573	10.955	73.319	22.409	10.955	11.906
<b>Total activo</b>	<b>19.729.152</b>	<b>10.955</b>	<b>511.763</b>	<b>18.868.657</b>	<b>10.955</b>	<b>439.588</b>
<b>Pasivo</b>						
<b>Pasivo no corriente</b>						
Pasivo por impuesto diferido	(98.975.914)	-	(2.502.678)	(132.838.549)	-	(3.014.536)
<b>Total</b>	<b>(98.975.914)</b>	<b>-</b>	<b>(2.502.678)</b>	<b>(132.838.549)</b>	<b>-</b>	<b>(3.014.536)</b>
<b>Pasivo corriente</b>						
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(18.101.263)	-	(457.704)	(43.516.285)	-	(987.525)
<b>Total</b>	<b>(18.101.263)</b>	<b>-</b>	<b>(457.704)</b>	<b>(43.516.285)</b>	<b>-</b>	<b>(987.525)</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>(117.077.177)</b>	<b>-</b>	<b>(2.960.382)</b>	<b>(176.354.834)</b>	<b>-</b>	<b>(4.002.061)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(97.348.025)</b>	<b>10.955</b>	<b>(2.448.619)</b>	<b>(157.486.177)</b>	<b>10.955</b>	<b>(3.562.473)</b>

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

La cotización del euro al 30 de junio de 2025 era de \$46,5598. Al 31 de diciembre de 2024 el euro era de \$45,8463.

## Nota 7 - Patrimonio.

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

El saldo de ajuste al patrimonio incluye la reserva por conversión del patrimonio, al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 917.683.574 al 30 de junio de 2025 y \$ 1.275.009.016 al 31 de diciembre de 2024.

## Nota 8 - Compromisos asumidos.

Al 30 de junio de 2025 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 56.452 correspondientes a 5.988 hectáreas pastoreadas.



## Nota 9 - Saldos y transacciones con partes vinculadas.

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
<b>Cuentas por pagar comerciales</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	72.513	98.438	2.867.753	4.337.766
	<b>72.513</b>	<b>98.438</b>	<b>2.867.753</b>	<b>4.337.766</b>

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

	US\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
<b>Honorarios devengados</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	183.645	313.109	367.290	466.950
	<b>183.645</b>	<b>313.109</b>	<b>367.290</b>	<b>466.950</b>

  

	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30/06/2025	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2024
<b>Honorarios devengados</b>				
Agro Empresa Forestal S.A.	7.578.233	12.140.946	15.411.611	18.080.810
	<b>7.578.233</b>	<b>12.140.946</b>	<b>15.411.611</b>	<b>18.080.810</b>

## Nota 10 - Administración de riesgo financiero.

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

### 10.1 Riesgo de crédito

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

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

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

### 10.2 Riesgo de liquidez

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

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



### 10.3 Riesgo de mercado

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

#### a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo disminuiría US\$ 273.502 equivalente a \$ 9.734.803. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería aumentado en US\$ 223.774 equivalente a \$ 9.734.803.

#### b) Riesgo de tasa de interés

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

#### c) Riesgo de precio

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Inventarios	1.810.123	3.218.398	71.586.757	141.821.941
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	32.164.983	32.164.983	1.272.060.707	1.417.382.096
Activos biológicos	42.862.141	43.109.261	1.695.111.963	1.899.652.709
	<b>76.837.247</b>	<b>78.492.642</b>	<b>3.038.759.427</b>	<b>3.458.856.746</b>

#### d) Valor razonable

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

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

### Nota 11 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de junio de 2025 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados operativos y los flujos de efectivo del Fideicomiso.

