

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL
BOSQUES DEL URUGUAY**

***ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS
CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE NUEVE MESES
FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2025 CONJUNTAMENTE
CON EL INFORME DE COMPILACIÓN***

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS AL 30 DE SETIEMBRE DE 2025

CONTENIDO

Informe de compilación

Estado intermedio condensado de situación financiera

Estado intermedio condensado del resultado integral

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros intermedios condensados

Abreviaturas

\$ - Pesos uruguayos
US\$ - Dólares estadounidenses
€ - Euros

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 I al 30 de setiembre de 2025 y de los correspondientes estados intermedios condensados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por el período de nueve 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, 24 de octubre de 2025



CPA FERRERE

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

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

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	30/09/2025	31/12/2024	30/09/2025	31/12/2024
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	32.460.170	32.443.975	1.293.375.488	1.429.676.190
Activos biologicos- plantaciones	4	43.028.248	43.109.261	1.714.460.548	1.899.652.709
Total activo no corriente		75.488.418	75.553.236	3.007.836.036	3.329.328.899
Activo corriente					
Inventarios	3.1	1.500.566	3.218.398	59.790.067	141.821.941
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	246.499	2.774.784	9.821.759	122.273.644
Otros activos no financieros	3.3	286.599	433.002	11.419.536	19.080.659
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	4.770.901	664.946	190.096.547	29.301.494
Total activo corriente		6.804.565	7.091.130	271.127.909	312.477.738
Total activo		82.292.983	82.644.366	3.278.963.945	3.641.806.637
Patrimonio					
Certificados de participación	7	50.000.000	50.000.000	931.350.000	931.350.000
Reserva por revaluación		2.021.197	2.021.197	85.082.741	85.082.741
Reservas por conversión	7	-	-	941.778.186	1.275.009.016
Resultados acumulados		27.211.259	26.253.170	1.198.806.318	1.157.796.517
Total patrimonio		79.232.456	78.274.367	3.157.017.245	3.449.238.274
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	2.484.023	3.014.536	98.975.914	132.838.549
Total pasivo no corriente		2.484.023	3.014.536	98.975.914	132.838.549
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	576.504	1.355.463	22.970.786	59.729.814
Total pasivo corriente		576.504	1.355.463	22.970.786	59.729.814
Total pasivo		3.060.527	4.369.999	121.946.700	192.568.363
Total pasivo y patrimonio		82.292.983	82.644.366	3.278.963.945	3.641.806.637

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

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

		Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	Notas	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos operativos	3.7	950.366	2.560.189	6.808.037	6.706.099
Costo de los bienes vendidos		(839.344)	(2.203.513)	(5.174.429)	(6.227.992)
Resultado bruto		111.022	356.676	1.633.608	478.107
Gastos de administración y ventas	3.8	(354.772)	(453.932)	(1.290.050)	(1.486.280)
Resultados financieros	3.9	55.374	96.276	(243.461)	144.272
Resultados Diversos	3.10	-	-	1.751	6.851
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(188.376)	(980)	101.848	(857.050)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	856.241	219.536
Resultado del período		(188.376)	(980)	958.089	(637.514)
Resultado integral del período		(188.376)	(980)	958.089	(637.514)

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

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

	Notas	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
		30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos operativos	3.7	38.098.554	103.374.138	285.892.772	264.114.481
Costo de los bienes vendidos		(34.129.939)	(88.236.428)	(215.335.837)	(247.459.326)
Resultado bruto		3.968.615	15.137.710	70.556.935	16.655.155
Gastos de administración y ventas	3.8	(14.186.890)	(18.480.482)	(53.166.962)	(58.745.092)
Resultados financieros	3.9	2.205.827	3.939.377	(10.315.705)	5.852.058
Resultados Diversos	3.10	-	-	72.898	271.035
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(8.012.448)	596.605	7.147.166	(35.966.844)
Impuesto a la renta	2.15	-	-	33.862.635	8.779.044
Resultado del período		(8.012.448)	596.605	41.009.801	(27.187.800)
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados					
Reserva por conversión	2.2	(333.230.830)	192.699.371	(333.230.830)	192.699.371
Resultado integral del período		(341.243.278)	193.295.976	(292.221.029)	165.511.571

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

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

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas					
Resultado del período antes de impuestos a las ganancias		101.848	(857.050)	7.147.166	(35.966.844)
Ajustes					
Depreciaciones	5	26.264	22.980	1.082.728	906.565
Costos de venta bosque en pie		1.571.246	2.654.513	64.250.990	106.154.343
		1.699.358	1.820.443	72.480.884	71.094.064
Cambios en activos y pasivos					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		2.528.285	962.370	106.075.462	38.813.344
Inventarios		897.211	(1.282.212)	37.642.936	(51.712.892)
Otros activos no financieros		146.403	(38.243)	6.142.411	(1.542.378)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar		(453.231)	(29.184)	(19.015.533)	(1.177.020)
Ajuste por conversión		-	-	(13.038.989)	2.243.797
Flujo neto proveniente de actividades de operación		4.818.026	1.433.174	190.287.171	57.718.915
Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(669.612)	(547.842)	(27.753.144)	(21.730.434)
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(42.459)	(11.163)	(1.739.728)	(458.474)
Flujo neto aplicado a actividades de inversión		(712.071)	(559.005)	(29.492.872)	(22.188.908)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento					
Obtención de préstamos		-	315.878	-	12.176.953
Cancelación de préstamos		-	(2.632.157)	-	(102.421.828)
Flujo neto provenientes de actividades de financiamiento		-	(2.316.279)	-	(90.244.875)
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		4.105.955	(1.442.110)	160.794.299	(54.714.868)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo		664.946	2.186.400	29.301.494	85.317.726
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	754	389.388
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo		4.770.901	744.290	190.096.547	30.992.246

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY I

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el período de nueve meses finalizado el 30 de Setiembre de 2025
(en dólares estadounidenses)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2023	50.000.000	789.713	22.570.740	73.360.453
Resultado del período	-	-	(637.514)	(637.514)
Al 30 de setiembre de 2024	50.000.000	789.713	21.933.226	72.722.939
Resultado del período	-	-	4.319.944	4.319.944
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	-	1.231.484	-	1.231.484
Al 31 de diciembre de 2024	50.000.000	2.021.197	26.253.170	78.274.367
Resultado del período	-	-	958.089	958.089
Al 30 de setiembre de 2025	50.000.000	2.021.197	27.211.259	79.232.456

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

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2023	931.350.000	30.816.167	908.358.345	992.147.082	2.862.671.594
Reserva por conversión	-	-	192.699.371	-	192.699.371
Resultado del período	-	-	-	(27.187.800)	(27.187.800)
Al 30 de setiembre de 2024	931.350.000	30.816.167	1.101.057.716	964.959.282	3.028.183.165
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido	-	54.266.574	-	-	54.266.574
Reserva por conversión	-	-	173.951.300	-	173.951.300
Resultado del período	-	-	-	192.837.235	192.837.235
Al 31 de diciembre de 2024	931.350.000	85.082.741	1.275.009.016	1.157.796.517	3.449.238.274
Reserva por conversión	-	-	(333.230.830)	-	(333.230.830)
Resultado del período	-	-	-	41.009.801	41.009.801
Al 30 de setiembre de 2025	931.350.000	85.082.741	941.778.186	1.198.806.318	3.157.017.245

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

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques Del Uruguay I

Notas a los estados financieros intermedios condensados por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre 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 nueve meses finalizado el 30 de setiembre 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 24 de octubre 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 período, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del período.

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

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos.

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

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo.

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

2.6 Activos y pasivos financieros.

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

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

2.8 Otros activos no financieros.

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

2.9 Activos biológicos- plantaciones.

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2024 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de setiembre 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 período de 9 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 período de nueve meses terminado el 30 de setiembre 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 período han sido imputadas a gastos de administración y ventas.

2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos.

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

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

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

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

2.13 Concepto de capital utilizado.

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

2.14 Estado de flujo de efectivo.

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

	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Bancos	481.478	744.290	19.184.507	30.992.246
Letras de Tesorería	4.289.423	-	170.912.040	-
	4.770.901	744.290	190.096.547	30.992.246

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 período de nueve meses cerrado el 30 de setiembre 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.

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 período.

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 nueve meses finalizado el 30 de setiembre 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

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2025	31/12/2024	30/09/2025	31/12/2024
Madera	1.408.079	3.131.804	55.945.662	138.290.553
Herbicida	53.562	43.941	2.237.094	1.768.312
Semillas	13.225	21.919	554.406	921.946
Fertilizante	9.787	1.126	400.228	46.274
Coadyuvante	8.479	8.145	345.231	324.986
Hormiguicida	7.434	6.174	307.446	241.630
Plantines	-	5.289	-	228.240
	1.500.566	3.218.398	59.790.067	141.821.941

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2025	31/12/2024	30/09/2025	31/12/2024
Deudores comerciales	168.135	2.752.117	6.699.357	121.274.805
Documentos a cobrar	60.000	-	2.390.700	-
Deudores por pastoreo	18.116	22.667	721.820	998.839
Deudores por colmenas	248	-	9.882	-
	246.499	2.774.784	9.821.759	122.273.644

3.3 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2025	31/12/2024	30/09/2025	31/12/2024
Créditos fiscales	243.084	423.986	9.685.68079	18.683.359
Anticipo proveedores	40.240	9.016	1.603.377	397.300
Otros créditos no financieros	3.275	-	130.480	-
	286.599	433.002	11.419.536	19.080.659

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2025	31/12/2024	30/09/2025	31/12/2024
Bancos	481.478	415.337	19.184.507	18.302.216
Letras de Tesorería	4.289.423	249.609	170.912.040	10.999.278
	4.770.901	664.946	190.096.547	29.301.494

3.5 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2025	31/12/2024	30/09/2025	31/12/2024
Acreedores comerciales	356.223	859.270	14.193.695	37.864.553
Acreedores fiscales	189.750	406.804	7.560.578	17.926.211
Anticipo de clientes	14.859	7.797	592.038	343.585
Provisiones	1.099	20.215	43.798	890.805
Otras cuentas por pagar	14.573	61.377	580.677	2.704.660
	576.504	1.355.463	22.970.786	59.729.814

3.6 Préstamos y obligaciones

Al 30 de setiembre 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

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Ingreso por venta de madera	934.794	2.525.801	6.705.408	6.607.098
Ingreso por pastoreo	15.479	34.388	51.603	99.001
Ingreso por Bonos del carbono	-	-	50.778	-
Ingreso por colmenas	93	-	248	-
	950.366	2.560.189	6.808.037	6.706.099

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Ingreso por venta de madera	37.475.866	101.973.752	281.517.528	260.206.559
Ingreso por Bonos del carbono	-	-	2.230.881	-
Ingreso por pastoreo	618.968	1.400.386	2.134.200	3.907.922
Ingreso por colmenas	3.720	-	10.163	-
	38.098.554	103.374.138	285.892.772	264.114.481

3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Honorario Operador Forestal	183.645	233.475	550.935	700.426
Gastos de Campo	31.694	49.544	207.259	209.969
Otros honorarios	62.024	52.460	172.289	153.972
Impuestos	1.783	1.334	154.994	170.847
Seguros	29.820	23.617	89.459	70.337
Depreciación	9.219	7.690	26.264	22.980
Honorarios Entidad Representante	21.764	21.372	21.764	21.372
Diversos	14.822	29.299	57.977	58.036
Gastos Bonos de Carbono	-	35.141	9.109	78.341
	354.771	453.932	1.290.050	1.486.280

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Honorario Operador Forestal	7.335.761	9.501.275	22.747.372	27.582.085
Gastos de Campo	1.269.045	2.019.904	8.664.815	8.249.294
Otros honorarios	2.482.975	2.119.568	7.138.975	6.047.215
Impuestos	71.116	53.912	6.134.072	6.826.841
Seguros	1.192.849	961.553	3.690.905	2.774.339
Depreciación	368.780	313.173	1.082.728	906.565
Honorarios Entidad Representante	871.837	861.640	871.837	861.640
Diversos	594.527	1.198.539	2.453.385	2.318.671
Gastos Bonos de Carbono	-	1.450.918	382.873	3.178.442
	14.186.890	18.480.482	53.166.962	58.745.092

3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Intereses ganados	38.665	9.245	76.587	23.347
Intereses y gastos bancarios	(2.420)	(4.593)	(17.787)	(15.147)
Intereses por préstamos	-	(725)	-	(25.503)
Diferencia de cambio	19.129	92.349	(302.261)	161.575
	55.374	96.276	(243.461)	144.272

Concepto	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Intereses ganados	1.547.887	373.727	3.116.138	925.542
Intereses y gastos bancarios	(96.850)	(186.951)	(750.347)	(596.677)
Intereses por préstamos	-	(29.096)	-	(993.238)
Diferencia de cambio	754.790	3.781.697	(12.681.496)	6.516.431
	2.205.827	3.939.377	(10.315.705)	5.852.058

3.10 Resultados diversos

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Otros ingresos diversos	1.751	6.851	72.898	271.035
	1.751	6.851	72.898	271.035

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Saligna, Dunii y Globulus alcanzando a 5.248 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 período de nueve meses terminado al 30 de setiembre 2025 y 31 de diciembre de 2024 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2025	31/12/2024	30/09/2025	31/12/2024
Saldo al inicio	43.109.261	41.966.616	1.899.652.709	1.637.621.292
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	669.612	842.695	27.753.144	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	-	-	(181.206.593)	195.092.636
	43.028.248	43.109.261	1.714.460.548	1.899.652.709

Nota 5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

En dólares estadounidenses:

30/09/2025											31/12/2024
Rubro	Valores de origen					Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	32.164.983	-	-	-	32.164.983	-	-	-	-	32.164.983	32.164.983
Mejoras	12.380	-	-	-	12.380	(3.937)	(345)	-	(4.282)	8.098	8.443
Otras mejoras	327.830	42.459	-	-	370.289	(57.281)	(25.919)	-	(83.200)	287.089	270.549
Total	32.505.193	42.459	-	-	32.547.652	(61.218)	(26.264)	-	(87.482)	32.460.170	32.443.975

Equivalente en pesos uruguayos:

30/09/2025											31/12/2024
Rubro	Valores de origen					Depreciaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	1.417.382.096	-	-	(135.768.389)	1.281.613.707	-	-	-	-	1.281.613.707	1.417.382.096
Mejoras	545.545	-	-	(52.257)	493.288	(173.462)	(14.231)	17.108	(170.585)	322.703	372.083
Otras mejoras	14.446.189	1.739.728	-	(1.431.700)	14.754.216	(2.524.178)	(1.068.497)	277.537	(3.315.138)	11.439.078	11.922.011
Total	1.432.373.830	1.739.728	-	(137.252.346)	1.296.861.211	(2.697.640)	(1.082.728)	294.645	(3.485.723)	1.293.375.488	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 setiembre de 2025			31 de diciembre de 2024		
	\$	€	Equivalente en US\$	\$	€	Equivalente en US\$
Activo						
Otros activos no financieros	11.078.652		278.044	18.846.248		427.682
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	-		-	-		-
Efectivo y equivalente de efectivo	406.330	10.955	23.055	22.409	10.955	11.906
Total activo	11.484.982	10.955	301.099	18.868.657	10.955	439.588
Pasivo						
Pasivo no corriente						
Pasivo por impuesto diferido	(98.975.914)	-	(2.484.023)	(132.838.549)	-	(3.014.536)
Total	(98.975.914)	-	(2.484.023)	(132.838.549)	-	(3.014.536)
Pasivo corriente						
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(16.537.411)	-	(415.044)	(43.516.285)	-	(987.525)
Total	(16.537.411)	-	(415.044)	(43.516.285)	-	(987.525)
Total Pasivo	(115.513.325)	-	(2.899.067)	(176.354.834)		(4.002.061)
Posición neta	(104.028.343)	10.955	(2.597.968)	(157.486.177)	10.955	(3.562.473)

La cotización del dólar estadounidense al 30 de setiembre de 2025 era de \$39,845. Al 31 de diciembre de 2024 el dólar estadounidense era de \$44,066.

La cotización del euro al 30 de setiembre de 2025 era de \$46,7661. 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 \$941.778.186 al 30 de setiembre de 2025 y \$ 1.275.009.016 al 31 de diciembre de 2024.

Nota 8 - Compromisos asumidos.

Al 30 de setiembre de 2025 el Fideicomiso contrajo compromisos por contratos de pastoreo que ascienden a US\$ 46.435 correspondientes a 4.417 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 \$	
	30/09/2025	31/12/2024	30/09/2025	31/12/2024
Cuentas por pagar comerciales				
Agro Empresa Forestal S.A.	72.034	98.438	2.870.210	4.337.766
	72.034	98.438	2.870.210	4.337.766

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

	US\$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Honorarios devengados				
Agro Empresa Forestal S.A.	183.645	233.475	550.935	700.426
	183.645	233.475	550.935	700.426

	Equivalente en \$			
	Trimestre finalizado el		Período finalizado el	
	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2025	30/09/2024
Honorarios devengados				
Agro Empresa Forestal S.A.	7.335.761	9.501.275	22.747.372	27.582.085
	7.335.761	9.501.275	22.747.372	27.582.085

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 período disminuiría US\$ 290.092 equivalente a \$ 10.402.834. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería aumentado en US\$ 237.348 equivalente a \$ 10.402.834.

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 período de los Estados Financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	30/09/2025	31/12/2024	30/09/2025	31/12/2024
Inventarios	1.500.566	3.218.398	59.790.067	141.821.941
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	32.164.983	32.164.983	1.281.613.707	1.417.382.096
Activos biológicos	43.028.248	43.109.261	1.714.460.548	1.899.652.709
	76.693.797	78.492.642	3.055.864.322	3.458.856.746

d) Valor razonable

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

En relación a los préstamos y obligaciones, al cierre del período 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 setiembre 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.