Bosques del Uruguay

BDU I

Reporte Trimestral 3Q 2026

Resultados preliminares



Agro Empresa Forestal S.A.

Importante

La información contenida en los Informes Trimestrales es preparada por Agro Empresa Forestal S.A. en base a la información de gestión pudiendo diferir de la información de los Estados Contables elaborados por el Fiduciario.

1. CONTENIDO

1. Contenido 1
2. Resumen 2
3. Activo forestal 3
4. Reporte financiero 3
5. Reporte de mercado y novedades clientes 5
   5.1 Mercado interno 5
   5.2 Mercado externo 5
6. Novedades impacto 5
   6.1 Bonos de carbono 5
   6.2 FSC ® 6
   6.3 Comunidad 6
7. Reporte riesgos 8
   7.1 Calificación de riesgo 8
   7.2 Riesgo operativo 8

T: +598-2916 2020
Juncal 1437 Of. 501
Montevideo - Uruguay

> > > >
info@af.com.uy
www.af.com.uy

2. RESUMEN

- El activo forestal se compone de 5.3 mil hectáreas plantadas. Al cierre del tercer trimestre, se cosecharon 145 hectáreas y se realizaron nuevas plantaciones en 177 hectáreas.

- El flujo de fondos operativo neto al cierre del primer semestre fue de 22% de los ingresos.

- Se realizaron ventas al mercado interno y externo, por un monto total de US$ 4.4 millones.

- Los costos operativos totales se encuentran por debajo de lo planificado, mientras que los unitarios se encuentran por encima.

- El margen bruto al cierre del tercer trimestre fue de 42% de los ingresos.

T: +598-2916 2020
Juncal 1437 Of. 501
Montevideo - Uruguay

> > > >
info@af.com.uy
www.af.com.uy

3. ACTIVO FORESTAL

Al cierre del tercer trimestre de 2026 hay 5.3 mil hectáreas plantadas, lo cual implica un 59% de aprovechamiento. Al cierre del 3Q del año los movimientos fueron:

- Se cosecharon 145 hectáreas de tala rasa.
- Se realizaron nuevas plantaciones en 177 hectáreas.

4. REPORTE FINANCIERO

TABLA 1: Flujo de Fondos (*)

Flujo de Fondos BDU I (US$)	Q1	Q2	Q3	YTD 2026	YTD 2025	Var. Interanual
Saldo inicial caja	**285,531**	**389,064**	**492,762**	**285,531**	**415,336**	**-31%**
Ingresos por ventas	433,307	1,814,646	1,974,559	4,222,512	9,365,670	-55%
Anticipos	(50,349)	(11,865)	(15,274)	(77,487)	(43,743)	-77%
COP	(319,264)	(888,521)	(923,097)	(2,130,882)	(3,059,961)	30%
Gastos	(402,999)	(338,400)	(336,972)	(1,078,372)	(1,320,823)	18%
Flujo operativo neto	**(339,305)**	**575,860**	**699,216**	**935,771**	**4,941,143**	**-81%**
CAPEX	(113,321)	(320,894)	(133,179)	(567,394)	(616,190)	8%
Flujo operativo y de inversión neto	**(452,627)**	**254,967**	**566,037**	**368,377**	**4,324,953**	**-91%**
Inversiones temporarias	611,584	2,354,348	(836,575)	2,129,357	(3,963,231)	154%
Préstamos y comisiones	(1,469)	(1,863)	(3,492)	(6,824)	(17,787)	62%
Impuestos y retenciones	(53,045)	-	-	(53,045)	(279,164)	81%
Flujo neto	**104,443**	**2,607,452**	**(274,030)**	**2,437,865**	**64,771**	**3664%**
Ajuste por conversión	**(910)**	**(3,754)**	**(1,575)**	**(6,240)**	**1,371**	**-555%**
Distribución de dividendos	**-**	**(2,500,000)**	**-**	**(2,500,000)**	**-**	**-100%**
Saldo final caja	**389,064**	**492,762**	**217,157**	**217,157**	**481,478**	**-55%**

(*) ***Nota:*** *COP = Costos de producción (cosecha + transporte + caminería de extracción).*
CAPEX = Inversión de capital (podas + plantaciones).

- El flujo operativo neto al cierre del 3Q de 2026 fue de US$ 0.9 millones, representando un 22% de los ingresos.

- Las actividades de inversión (CAPEX) totalizaron US$ 0.6 millones y se financiaron con letras de tesorería colocadas en periodos anteriores y con las ganancias operativas del período actual. Del total invertido, el 49% se destinó a la preparación de suelos para las plantaciones de este año y el resto a actividades de manejo.

- Durante el segundo trimestre del año se realizó la distribución de US$ 2.5 millones a inversores.

T: +598-2916 2020
Juncal 1437 Of. 501
Montevideo - Uruguay

> > > >
info@af.com.uy
www.af.com.uy

Principales movimientos del flujo de financiamiento durante el 3Q de 2026:

- Se continuó operando con fondos propios, no siendo necesario tomar financiamiento adicional.

TABLA 2: Margen Financiero (*)

Resumen Financiero BDU I (US$)	Q1	Q2	Q3	YTD 2026	YTD 2025	Var. Interanual
Ingresos brutos ventas pulpa	1,043,137	1,173,126	1,779,103	3,995,365	5,827,294	-31%
Ingresos brutos ventas domésticas	4,277	24,481	39,867	68,625	878,114	-92%
Ingresos brutos ventas exportación	269,277	(517)	-	268,760	-	0%
Otros ingresos	15,735	17,517	36,945	70,197	102,629	-32%
Ingresos Brutos Totales	**1,332,426**	**1,214,607**	**1,855,914**	**4,402,948**	**6,808,037**	**-35%**
COP	766,767	758,007	1,016,974	2,541,748	3,603,184	-29%
Margen Bruto	**565,659**	**456,601**	**838,941**	**1,861,200**	**3,204,854**	**-42%**
Gastos de adm. y ventas	356,250	467,516	335,868	1,159,634	1,263,786	-8%
EBITDA	**209,409**	**(10,916)**	**503,073**	**701,567**	**1,941,068**	**-64%**
Costo de venta de la madera	147,169	251,577	585,460	984,207	1,571,246	-37%
Depreciaciones y amortizaciones	10,053	10,316	10,609	30,978	26,264	18%
EBIT	**52,187**	**(272,809)**	**(92,997)**	**(313,618)**	**343,558**	**-191%**
Resultado financiero e IRAE	(95,636)	(41,040)	(13,501)	(150,176)	(614,532)	76%
Resultado por Valuación Bosque	-	-	-	-	-	0%
Beneficio neto	**147,823**	**(231,769)**	**(79,496)**	**(163,442)**	**958,089**	**-117%**

KPIs Financieros BDU I	Q1	Q2	Q3	YTD 2026	YTD 2025	Var. Interanual
Margen Bruto (% ventas)	42%	38%	45%	42%	47%	-5%
EBITDA (% ventas)	16%	-1%	27%	16%	29%	-13%
EBIT (% ventas)	4%	-22%	-5%	-7%	5%	-12%
Beneficio neto (% ventas)	11%	-19%	-4%	-4%	14%	-18%

(*) ***Nota:*** *Los costos de transporte terrestre y acopio no se están devengando, lo cual puede generar algunas distorsiones en el margen trimestral. El Estado de Resultados es preliminar y está sujeto a la revisión contable del Fiduciario que se finaliza posteriormente a la entrega de estos reportes. Los balances oficiales se publican posteriormente en el BCU.*

- Al cierre del 3Q de 2026, se generaron ingresos por US$ 4.4 millones (35% de caída interanual). Esta caída es debida principalmente a menores entregas de pulpa a las plantas de celulosa y a menores ventas de Eucaliptus aserrable en el mercado local.

- En promedio, los **costos operativos** por metro cúbico de cosecha, transporte y caminería al cierre del 3Q de 2026 se han encontrado por encima de lo que fue el año anterior producto principalmente al aumento del 20% en el precio del gasoil en lo que va del año, el cual afectó las tarifas. La menor magnitud total en comparación al año anterior se debe principalmente al menor volumen producido y a un menor volumen de entrega de rolos de Eucaliptus para pulpa.

- El **margen bruto** sobre ventas fue de un 42% al cierre del tercer trimestre del año 2026. Del total de madera vendida, el 72% corresponde a talas rasas y el 28% corresponde a

T: +598-2916 2020
Juncal 1437 Of. 501
Montevideo - Uruguay

> > > >
info@af.com.uy
www.af.com.uy

raleos comerciales. El **costo de venta de la madera** corresponde solamente a las ventas por tala rasa, lo cual representó un 2,5% de reducción del activo por este concepto.

- El **EBITDA** luego de cubrir los costos fijos y operativos (OPEX y SG&A), fue de un 16% sobre ventas.

- El **resultado financiero** incluye impuestos y el devengamiento de los intereses y comisiones bancarias por los préstamos mantenidos por el Fideicomiso.

- El **beneficio neto** del Fideicomiso asciende a US$ -0.2 millones al cierre del primer trimestre de 2026, luego de considerar los resultados financieros.

5. REPORTE DE MERCADO Y NOVEDADES CLIENTES

5.1 MERCADO INTERNO

- El mercado local ha mantenido su dinamismo en todos los sectores de actividad. La industria de la celulosa, han tenido un ritmo normal, mientras que otros como la exportación de trozas de Eucaliptus han estado con una demanda sostenida, con volúmenes por encima de lo presupuestado. En particular, se destaca el comienzo de la demanda de Eucaliptus por Lumin en Melo y en Pino una sostenida demanda hacia aserraderos de Montevideo, aunque con márgenes bajos.

5.2 MERCADO EXTERNO

- En Pino, el mercado ha tenido un aumento sostenido de precio en India, pero no así en los precios FOB ya que la mayor parte de ese aumento fue absorbida por importantes aumentos de flete. En el trimestre, el volumen fue prácticamente similar que en el 2Q de 2025 pero 46% más que en el 2Q de 2026.

- En cuanto las ventas de Eucaliptus, el volumen exportado fue 9% menor que el 2Q y 21% menor que 3Q de 2025, esto explicado por un menor dinamismo de rolos a India que fue compensado en parte por mayores volúmenes a Vietnam, China y Camboya. Los precios promedio registraron una mejora de 18%, debido a una menor participación de India en el volumen total, ya que los precios en los otros mercados estuvieron constantes o levemente a la baja.

6. NOVEDADES IMPACTO

6.1 BONOS DE CARBONO

Hacia el tercer trimestre del 2026, los precios de los bonos de carbono de proyectos forestales tuvieron una caída de 13% en sus precios de acuerdo con MSCI Carbon, pero con una débil

T: +598-2916 2020
Juncal 1437 Of. 501
Montevideo - Uruguay

> > > >
info@af.com.uy
www.af.com.uy

demanda y con bastante diferencia según la calificación de los bonos que se vendían, manteniéndose la diferencia entre los de mayor calidad y los de menor.

El fideicomiso concretó ventas por US$ 15.000 durante el tercer trimestre del año 2026.

6.2 FSC ®

Con respecto a la protección medioambiental, se continúa con el trabajo necesario para cumplir con las exigencias del certificado FSC®. A la fecha, el BDU I tiene el 100% de sus hectáreas certificadas bajo FSC®. Además, durante el tercer trimestre se finalizó el proceso de auditoria FSC® sin inconvenientes, manteniendo buenas condiciones ambientales en los predios del Fideicomiso.

En lo que respecta a la seguridad laboral, al cierre del 3Q del 2026 no se reportaron accidentes laborales.

6.3 COMUNIDAD

Durante el tercer trimestre de 2026, en el marco de nuestra política de Responsabilidad Social Empresarial (RSE) y alineados con nuestro Sistema de Retroalimentación con las Comunidades (SRC), Agroempresa Forestal continuó atendiendo requerimientos de instituciones del territorio y consolidó sus programas propios en las comunidades de influencia.

Las acciones se desarrollaron bajo los estándares de las certificaciones FSC® y CCB, con cobertura en 15 localidades y en zonas rurales de los departamentos de Treinta y Tres, Cerro Largo, Florida, Lavalleja y Durazno.

Acciones de Apoyo al Desarrollo Comunitario

Programa “Guardianes del Camino” — escuelas rurales (Cerro Largo y Treinta y Tres): Se realizaron diez jornadas de educación vial en diez escuelas rurales de ocho comunidades de influencia (Arbolito, Cerro Chato, Plácido Rosas, Cañada Brava, El Cordobés, Vergara, Arévalo y Santa Clara de Olimar), como componente educativo del plan de AF para mitigar el impacto del tránsito de camiones forestales. Con dinámicas lúdicas, niñas, niños y docentes trabajaron la convivencia segura con los camiones en los caminos que recorren a diario. Las escuelas se eligieron por el índice de afectación forestal y la planificación de cosecha: participaron cinco de las seis comunidades de prioridad alta.

Programa Enseña Uruguay — Cerro Colorado (Florida) y Santa Clara de Olimar (Treinta y Tres): En el marco de la alianza de AF con Enseña Uruguay para la formación de docentes de educación media, se completó el ciclo de talleres 2026: gestión de aula en la UTU de Santa Clara de Olimar y, en el Liceo de Cerro Colorado, que se sumó este año, aprender a aprender y metodologías activas de enseñanza (el último encuentro, el 21 de agosto). Los docentes valoraron muy positivamente la propuesta, con un índice de recomendación (NPS) de 75 puntos.

T: +598-2916 2020
Juncal 1437 Of. 501
Montevideo - Uruguay

> > > >
info@af.com.uy
www.af.com.uy

Proyecto Energía — Estación Rincón y Vergara (Treinta y Tres) y Tupambaé (Cerro Largo): AF impulsa tres emprendimientos locales que aprovechan trozas de rechazo y recortes de la cosecha. En el trimestre se avanzó en los contratos y se completó la capacitación de los nuevos contratistas en las políticas de AF y en seguridad con asistencia plena y evaluaciones aprobadas. Esto consideramos abre oportunidades de trabajo para proveedores de la zona.

Camino Laguna del Junco (Cerro Largo): A propuesta de AF, y en coordinación con el municipio de la zona y la Intendencia de Cerro Largo y un grupo de vecinos, se acordó el aporte de 350 polines de descarte para asegurar unos 20 pasos de agua de este camino rural que viene siendo refaccionado por todas las partes y que es utilizado por varias empresas y también por los BDU para el traslado de trozas. En el trimestre se entregó una primera etapa de 200 polines; el traslado está a cargo de las autoridades locales.

Mesa de Arévalo y Municipio de Arévalo (Cerro Largo): AF participa como un actor más de la Mesa de Arévalo, espacio de articulación territorial de la localidad, y en setiembre respaldó con una carta ante la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP) el proyecto del Municipio "Nuestro lugar no tiene techo, +Deporte, salud y convivencia", postulado a un llamado para espacios públicos destinados a infancias, adolescencias y juventudes, con el compromiso de aportar ideas y acompañamiento.

Apoyos Puntuales a Stakeholders

Escuela N° 48 "Ismenia Sánchez" — Cerro Chato (Treinta y Tres): Se donó leña para las estufas de la escuela y de las viviendas de los docentes durante el invierno, y los materiales para construir bancos de madera para los espacios exteriores de recreación, con mano de obra del Regimiento de Caballería Mecanizado N° 9.

Liceo Rural de Tupambaé — Centro María Espínola (Cerro Largo): Se donaron 40 varejones de raleo para reconstruir el ruedo "El Estribo", donde se realizan las criollas a beneficio del liceo.

Leña para instituciones locales — Santa Clara de Olimar, Cerro Chato y Cerro Colorado (Treinta y Tres, Durazno y Florida): Durante el invierno se entregó leña al Destacamento de Bomberos y a la Seccional 8.ª de Policía de Santa Clara de Olimar, para el personal de guardia; a la Policlínica de Cerro Colorado; al Hogar de Ancianos de Cerro Chato, y a la Junta Local de Cerro Chato, para familias de bajos recursos. También se donó leña al Club Hispano Uruguayo de Santa Clara de Olimar para el 73 Raid Independencia Nacional (21 al 23 de agosto), abierto a toda la comunidad. El reparto contó con el apoyo del Regimiento de Caballería Mecanizado N° 9.

Colegio Salvador — Treinta y Tres: Se brindó apoyo institucional a la charla "Gestión de la Adversidad", de Gustavo Zerbino, sobreviviente de la tragedia de los Andes, que el colegio organizó en el Teatro Municipal de Treinta y Tres con una asistencia estimada de 500 personas.

Municipio de Vergara (Treinta y Tres): Se aprobó la donación de 50 columnas de madera de 7 metros para el alumbrado de un nuevo barrio de la localidad, con una red de bajo consumo con luminarias LED. El Municipio se encarga del traslado.

T: +598-2916 2020
Juncal 1437 Of. 501
Montevideo - Uruguay

>>>>
info@af.com.uy
www.af.com.uy

Asociación Civil Tupambaé Plan — Tupambaé (Cerro Largo): Se aprobó la donación de 23 piezas de madera para reparar la estructura del invernadero de la huerta comunitaria.

Club Asociación Tupambaé — Tupambaé (Cerro Largo): Se aprobó la donación de leña para los participantes de la 25.ª edición del Raid Federado (9 al 12 de octubre).

7. REPORTE RIESGOS

7.1 CALIFICACIÓN DE RIESGO

Durante el 3Q de 2026, se actualizó el informe de calificación de riesgo realizado por la empresa CARE. La calificación de riesgo del Fideicomiso se mantuvo incambiada en la categoría BBB+.uy de grado inversor.

7.2 RIESGO OPERATIVO

En el 3Q del año 2026 no ocurrieron eventos de riesgo operativo climático (vientos, heladas, incendios).

T: +598-2916 2020
Juncal 1437 Of. 501
Montevideo - Uruguay

> > > >
info@af.com.uy
www.af.com.uy