

Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Estados financieros intermedios
correspondientes al período de seis meses
finalizado el 30 de junio de 2026 e informe de
revisión



Estados financieros intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026 e informe de revisión

Contenido

Informe de revisión sobre estados financieros intermedios

Estado de situación financiera intermedio

Estado de resultado intermedio

Estado del resultado integral intermedio

Estado de flujos de efectivo intermedio

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio

Notas a los estados financieros intermedios



Informe de revisión sobre estados financieros intermedios

Señores
Directores de
TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.

Introducción

Hemos realizado una revisión de los estados financieros intermedios del Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2026, los correspondientes estados intermedios de resultados, del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas explicativas seleccionadas a los estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado en esa fecha, que se adjuntan. La Dirección de TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., Fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Encargos de Revisión 2410 (NIER 2410), “Revisión de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad” emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisión de estados financieros intermedios consiste en la realización de indagaciones al personal de la entidad, principalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables, así como en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría 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 auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, no ha llegado a nuestro conocimiento ninguna cuestión que nos lleve a pensar que los referidos estados financieros intermedios no presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas al 30 de junio de 2026, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información 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 (moneda funcional) correspondientes al período finalizado el 30 de junio de 2026 a pesos uruguayos (moneda de presentación) y, de acuerdo al resultado de la misma, entendemos que dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 13. La presentación de los pesos uruguayos ha sido realizada solamente para el cumplimiento de requisitos legales en Uruguay.

20 de agosto de 2026



Héctor Cuello
Socio, Deloitte S.C.



Estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2026

(en dólares estadounidenses y equivalente en pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
	Nota	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Activo					
Activo corriente					
Disponibilidades	5	227.942	156.815	9.144.105	6.122.206
Deudores comerciales	6	968.338	619.275	38.845.837	24.177.116
Otros activos	7	4.310	22.172	172.827	865.545
Total activo corriente		1.200.590	798.262	48.162.769	31.164.867
Activo no corriente					
Propiedades de inversión	8	62.689.346	62.685.425	2.514.845.798	2.447.301.701
Total activo no corriente		62.689.346	62.685.425	2.514.845.798	2.447.301.701
Total activo		63.889.936	63.483.687	2.563.008.567	2.478.466.568
Pasivo					
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	9	87.639	64.101	3.515.721	2.502.573
Total pasivo corriente		87.639	64.101	3.515.721	2.502.573
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	10	1.348.912	1.310.238	54.112.936	51.153.016
Total pasivo no corriente		1.348.912	1.310.238	54.112.936	51.153.016
Total pasivo		1.436.551	1.374.339	57.628.657	53.655.589
Patrimonio neto fiduciario					
Certificados de participación	11	50.000.000	50.000.000	1.439.559.082	1.439.559.082
Ajustes al patrimonio	11	(219.630)	(219.630)	(6.333.794)	(6.333.794)
Reservas por conversión	13	-	-	573.739.455	506.577.243
Resultados acumulados		12.673.015	12.328.978	498.415.167	485.008.448
Patrimonio neto fiduciario		62.453.385	62.109.348	2.505.379.910	2.424.810.979
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		63.889.936	63.483.687	2.563.008.567	2.478.466.568

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.



Estado de resultados intermedio

por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(en dólares estadounidenses)

	Nota	US\$		US\$	
		Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Ingresos operativos					
Ingresos por aparcería		-	79.502	460.308	496.661
Ingresos por arrendamiento		81.494	72.640	162.909	140.356
		81.494	152.142	623.217	637.017
Gastos de administración					
Impuestos		(47.033)	(42.391)	(93.870)	(86.404)
Honorarios profesionales		(47.427)	(46.537)	(93.680)	(92.671)
Otros gastos		(30.984)	(35.507)	(45.598)	(49.391)
		(125.444)	(124.435)	(233.148)	(228.466)
Resultado operativo		(43.950)	27.707	390.069	408.551
Resultados financieros					
Diferencia de cambio y cotización		43	195	(3.878)	871
Gastos y comisiones bancarias		(596)	(147)	(690)	(265)
		(553)	48	(4.568)	606
Resultado antes del impuesto a la renta		(44.503)	27.755	385.501	409.157
Impuesto a la renta	10	344.670	917.259	(41.464)	1.709.317
Resultado del período		300.167	945.014	344.037	2.118.474

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.



Estado de resultados intermedio

por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(equivalente en pesos uruguayos)

	Nota	Equivalente en \$ (Nota 13)		Equivalente en \$ (Nota 13)	
		Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Ingresos operativos					
Ingresos por aparcería		-	3.326.244	18.033.026	20.972.765
Ingresos por arrendamiento		3.276.852	3.000.637	6.466.067	5.865.853
		3.276.852	6.326.881	24.499.093	26.838.618
Gastos de administración					
Impuestos		(1.887.363)	(1.679.663)	(3.784.793)	(3.533.097)
Honorarios profesionales		(1.908.224)	(1.932.715)	(3.726.163)	(3.917.625)
Otros gastos		(1.170.081)	(1.471.449)	(1.754.849)	(2.063.578)
		(4.965.668)	(5.083.827)	(9.265.805)	(9.514.300)
Resultado operativo		(1.688.816)	1.243.054	15.233.288	17.324.318
Resultados financieros					
Diferencia de cambio y cotización		581.328	7.678	(153.436)	36.731
Gastos y comisiones bancarias		(23.892)	(6.137)	(27.545)	(11.177)
		557.436	1.541	(180.981)	25.554
Resultado antes del impuesto a la renta		(1.131.380)	1.244.595	15.052.307	17.349.872
Impuesto a la renta	10	13.467.705	38.018.345	(1.645.588)	72.058.003
Resultado del período		12.336.325	39.262.940	13.406.719	89.407.875

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.



Estado de resultado integral intermedio
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026
(en dólares estadounidense)

	US\$		US\$	
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Resultado del período	300.167	945.014	344.037	2.118.474
Resultado integral del período	300.167	945.014	344.037	2.118.474

Estado de resultado integral intermedio
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026
(equivalente en pesos uruguayos)

	Nota	Equivalente en \$ (Nota 13)		Equivalente en \$ (Nota 13)	
		Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Resultado del período		12.336.325	39.262.940	13.406.719	89.407.875
Otro resultado integral					
Efecto por conversión a la moneda de presentación	13	(22.918.580)	(158.323.267)	67.162.212	(274.317.151)
Resultado integral del período		(10.582.255)	(119.060.327)	80.568.931	(184.909.276)

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.



Estado de flujos de efectivo intermedio por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(en dólares estadounidenses y equivalente en pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
	Nota	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas					
Resultado del período antes del impuesto a la renta		385.501	409.157	15.052.307	17.349.872
Variaciones en rubros operativos:					
Deudores comerciales		(349.063)	(283.007)	(13.837.439)	(11.978.470)
Otros activos		17.862	17.030	708.079	720.807
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar		20.748	32.044	822.485	1.356.285
Efectivo proveniente de actividades operativas		75.048	175.224	2.745.432	7.448.494
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión					
Adquisición de propiedades de inversión	8	(3.921)	-	(171.876)	-
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(3.921)	-	(171.876)	-
Variación neta de efectivo		71.127	175.224	2.573.556	7.448.494
Efectivo y equivalente al efectivo al inicio del período					
Resultado por conversión del efectivo y equivalente	13	-	-	448.343	(877.742)
Efectivo y equivalente al efectivo al final del período	3.5	227.942	254.688	9.144.105	10.072.415

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.



Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(en dólares estadounidenses)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2024		50.000.000	(219.630)	9.702.754	59.483.124
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025					
Resultado del período		-	-	2.118.474	2.118.474
Saldos al 30 de junio de 2025		50.000.000	(219.630)	11.821.228	61.601.598
Movimientos del período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2025					
Distribución de dividendos	11	-	-	(1.000.000)	(1.000.000)
Resultado del período		-	-	1.507.750	1.507.750
Saldos al 31 de diciembre de 2025		50.000.000	(219.630)	12.328.978	62.109.348
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026					
Resultado del período		-	-	344.037	344.037
Saldos al 30 de junio de 2026		50.000.000	(219.630)	12.673.015	62.453.385

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

(equivalente en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2024		1.439.559.082	(6.333.794)	809.839.634	378.118.289	2.621.183.211
Movimientos del período finalizado el 30 de junio de 2025						
Efecto por conversión a la moneda de presentación	13	-	-	(274.317.151)	-	(274.317.151)
Resultado del período		-	-	-	89.407.875	89.407.875
Saldos al 30 de junio de 2025		1.439.559.082	(6.333.794)	535.522.483	467.526.164	2.436.273.935
Movimientos del período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2025						
Distribución de dividendos	11	-	-	-	(39.458.125)	(39.458.125)
Efecto por conversión a la moneda de presentación	13	-	-	(28.945.240)	-	(28.945.240)
Resultado del período		-	-	-	56.940.409	56.940.409
Saldos al 31 de diciembre de 2025		1.439.559.082	(6.333.794)	506.577.243	485.008.448	2.424.810.979
Movimientos del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026						
Efecto por conversión a la moneda de presentación	13	-	-	67.162.212	-	67.162.212
Resultado del período		-	-	-	13.406.719	13.406.719
Saldos al 30 de junio de 2026		1.439.559.082	(6.333.794)	573.739.455	498.415.167	2.505.379.910

Las notas 1 a 15 que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.



Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 15 de marzo de 2016 entre TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. (“Fiduciario”) y los Suscriptores Iniciales de los Valores (“Fideicomitente”) se constituyó el Fideicomiso Financiero Tierras Irrigadas (“el Fideicomiso”).

El Banco Central del Uruguay, mediante la Comunicación 2016/155 del 19 de julio de 2016 dejó constancia de la resolución de inscripción de los Certificados de Participación en el Registro de Mercado de Valores.

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

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores (Certificados de Participación), el Fiduciario invertirá en la compra de inmuebles rurales que contengan predios productivos, situados dentro de la República Oriental del Uruguay, y a la financiación de la ejecución de las inversiones en riego en los mismos.

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

El Fiduciario designa al Aparcero, 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.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 15 años, a partir del día de la emisión inicial de los Certificados de Participación, el cual podrá ser prorrogado por un máximo de 3 años.

La suscripción de los Certificados de Participación se realizó el 9 de setiembre de 2016 tal como se menciona en la Nota 11.

El Fideicomiso cierra su ejercicio fiscal el 31 de diciembre de cada año.

Nota 2 - Estados financieros intermedios

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, el 20 de agosto de 2026.

Estos estados financieros intermedios expresados en dólares estadounidenses han sido elaborados sobre la base de los registros contables del Fideicomiso en dicha moneda, la cual constituye su moneda funcional (véase Nota 3.3).



Nota 3 - Principales políticas contables

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros intermedios son las siguientes:

3.1 Normas contables aplicadas

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

Asimismo, el Fideicomiso aplicó el Decreto 108/22 con el objeto de presentar los estados financieros intermedios en pesos uruguayos en cumplimiento con la obligación legal establecida por el Artículo 1 del mencionado Decreto, y optó por no aplicar la exposición y metodología del Artículo 4 del Decreto 108/22, aplicando los criterios establecidos en la NIC 21.

La presente información financiera intermedia no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros intermedios prevista por la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio económico terminado al 31 de diciembre de 2025, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

3.2 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 30 de junio de 2026, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

3.3 Moneda funcional

Dado que casi la totalidad de los precios de venta y compra serán fijados y facturados en dólares estadounidenses (la cual constituye la moneda habitual en el giro agrícola), el Fideicomiso mide sus estados contables en dicha moneda, ya que la misma constituye su moneda funcional.

El Fideicomiso mantiene simultáneamente sus registros contables en pesos uruguayos y en dólares estadounidenses. Para la conversión de estos estados financieros intermedios en dólares estadounidenses a pesos uruguayos se utilizó el método detallado en la Nota 13.

3.4 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el período el capital considerado como inversión en dinero.



3.5 Definición de fondos

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo se ha considerado como efectivo las disponibilidades y equivalentes.

La composición del efectivo y equivalentes se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Disponibilidades	227.942	254.688	9.144.105	10.072.415
Total	227.942	254.688	9.144.105	10.072.415

3.6 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros intermedios fueron los siguientes:

a. Moneda diferente a la moneda funcional

Los activos y pasivos en monedas distintas al dólar estadounidense existentes a fecha de balance son valuados al tipo de cambio determinado por el Banco Central del Uruguay a dicha fecha. Los saldos en pesos uruguayos fueron convertidos a dólares estadounidenses utilizando la cotización de \$ 40,116 por US\$ 1 al 30 de junio de 2026, de \$ 39,041 por US\$ 1 al 31 de diciembre de 2025 y de \$ 39,548 por US\$ 1 al 30 de junio de 2025.

Las transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense se registran al tipo de cambio del día de la transacción. Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente del estado de resultados.

b. Otros activos

Los otros activos formados básicamente por créditos por Impuesto al valor agregado y anticipos a proveedores se presentan medidos al costo amortizado.

c. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son terrenos adquiridos por el Fideicomiso, mantenidos para obtener alquileres y/o para la revalorización del capital. Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo, incluyendo los costos de transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, las propiedades de inversión se miden a su valor razonable. Las ganancias y pérdidas derivadas de cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en el resultado del período en que se producen.

Una propiedad de inversión deja de reconocerse en el momento de su venta o cuando la propiedad de inversión se retira permanentemente del uso y no se esperan beneficios económicos futuros de su disposición. Cualquier ganancia o pérdida que se derive de la baja de la propiedad (calculada como la diferencia entre los ingresos netos disponibles y el valor en libros de los activos) se incluye en el resultado del período en que la propiedad se da de baja.

d. Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

Se presentan al costo amortizado.

Son reconocidas cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.



e. Impuestos

El gasto por impuesto a la renta representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto corriente por pagar se basa en la ganancia fiscal del año. La ganancia fiscal difiere de la ganancia neta del estado de resultados ya que excluye partidas de ingresos y gastos que son imponibles o deducibles en otros años, así como partidas que nunca serán imponibles o deducibles. Los pasivos corrientes de tipo fiscal pertenecientes al Fideicomiso son calculados utilizando la normativa y tasas impositivas que se hayan aprobado, o estén sustancialmente aprobadas, a la fecha del balance.

El impuesto diferido es el impuesto que se espera pagar o recuperar en base a las diferencias que existen entre el valor en libros de un activo o un pasivo, y el valor fiscal de los mismos. El impuesto diferido se registra de acuerdo al método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen normalmente por toda diferencia temporaria imponible y los activos por impuestos diferidos se reconocen siempre que sea probable que se cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles. Tales pasivos y activos no se reconocen si la diferencia temporaria surge del valor llave o del reconocimiento inicial (que no haya sido en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una transacción que no afectó el resultado fiscal ni el contable.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos es sometido a revisión a la fecha de cada balance y reducido en la medida que se estime probable que no se dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir recuperar parte o la totalidad del activo.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido reconocido en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas reconocidas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando hay un derecho legal aplicable que permita se compensen activos corrientes por impuestos contra pasivos corrientes por impuestos, y cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y el Fideicomiso pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

f. Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

Se ha considerado resultado del período la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del período y al inicio de este, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades.

g. Costos de emisión de Certificados de Participación

De acuerdo con lo requerido por la Norma Internacional de Contabilidad 32, los costos de transacción directamente relacionados con la emisión de Certificados de Participación se contabilizan como una deducción del patrimonio neto en el rubro “Ajustes al patrimonio”.

3.7 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que el Fiduciario realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por el Fiduciario.



Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación, se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto el Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

4.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se define como el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Fideicomiso en caso de que una contraparte no cumpla con sus obligaciones contractuales.

La exposición al riesgo de crédito del Fideicomiso es limitada, dado que los saldos a cobrar corresponden principalmente a créditos originados en contratos de aparcería y arrendamiento celebrados con contrapartes de reconocida trayectoria y solvencia en el sector agropecuario. Asimismo, la Administración efectúa un seguimiento periódico de la recuperabilidad de dichos créditos y no ha identificado indicadores de deterioro al cierre del período.

En consecuencia, la Administración considera que el riesgo de incobrabilidad asociado a los créditos comerciales mantenidos al 30 de junio de 2026 es reducido.

4.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez inicial del Fideicomiso está dada por la emisión de los Certificados de Participación; y luego dependerá de la concreción de su plan de negocios.

4.3 Riesgo de mercado

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

	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Propiedades de inversión	62.689.346	62.685.425	2.514.845.798	2.447.301.701
	62.689.346	62.685.425	2.514.845.798	2.447.301.701

4.4 Riesgo de tipo de cambio

Las principales transacciones del Fideicomiso, así como sus principales activos y pasivos, están denominados en su moneda funcional y por lo tanto no se encuentra expuesta a riesgos cambiarios significativos.



Los saldos que integran la posición en moneda diferente al dólar estadounidense, al cierre del ejercicio son los siguientes:

	30.06.2026		31.12.2025	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Disponibilidades	551.983	13.760	188.890	4.838
Otros activos	1.720	43	367.158	9.405
Total activo	553.703	13.803	556.048	14.243
Pasivo				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	(515.006)	(12.838)	(437.468)	(11.205)
Pasivo por impuesto diferido	(54.112.936)	(1.348.912)	(51.153.016)	(1.310.238)
Total pasivo	(54.627.942)	(1.361.750)	(51.590.484)	(1.321.443)
Posición neta pasiva	(54.074.239)	(1.347.947)	(51.034.436)	(1.307.200)

4.5 Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso no se encuentra expuesto a este riesgo de tasa de interés dado que no posee pasivos financieros con tasa de interés al cierre de los presentes estados financieros intermedios.

Nota 5 - Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 que el Fideicomiso poseía en Scotiabank Uruguay.

Nota 6 - Deudores comerciales

Al 30 de junio de 2026, el saldo de deudores comerciales está integrado de la siguiente manera:

Concepto	Campo	Monto US\$	Equivalente en \$ (Nota 13)	Ref.
Aparcería	Santa Elena, Selva Negra y Las Acacias	951.103	38.154.448	(1)
Arrendamiento	Santa Elena	17.235	691.389	(2)
Total		968.338	38.845.837	

(1) Corresponde a la estimación de los créditos generados por aparcería (Nota 14).

(2) Corresponde al arrendamiento ganadero y agrícola del inmueble Santa Elena.

Al 31 de diciembre de 2025, el saldo de deudores comerciales está integrado de la siguiente manera:

Concepto	Campo	Monto US\$	Equivalente en \$ (Nota 13)	Ref.
Aparcería	Santa Elena, Selva Negra y Las Acacias	613.747	23.961.297	(1)
Arrendamiento	Santa Elena	5.528	215.819	(2)
Total		619.275	24.177.116	

(1) Corresponde a la estimación de los créditos generados por aparcería (Nota 14).

(2) Corresponde al arrendamiento del inmueble Santa Elena.



Nota 7 - Otros activos

El saldo de otros activos está integrado de la siguiente manera:

	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Gastos pagados por adelantado	4.250	12.750	170.491	497.772
Otros	60	61	2.336	2.335
Créditos fiscales	-	9.361	-	365.438
	4.310	22.172	172.827	865.545

Nota 8 - Propiedades de inversión

A continuación, se presenta la evolución correspondiente al período finalizado el 30 de junio de 2026 (en dólares estadounidenses):

	Tierras y mejoras	Sistemas de Riego	Total
Valores brutos			
Saldos al 1° de enero de 2026	49.889.750	12.795.675	62.685.425
Adiciones por compras	3.921	-	3.921
Saldos al 30 de junio de 2026	49.893.671	12.795.675	62.689.346

A continuación, se presenta la evolución correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 (en dólares estadounidenses):

	Tierras y mejoras	Sistemas de Riego	Total
Valores brutos			
Saldos al 1° de enero de 2025	48.716.160	13.165.451	61.881.611
Adiciones por compras	1.535	-	1.535
Ajuste por valuación	1.172.055	(369.776)	802.279
Saldos al 31 de diciembre de 2025	49.889.750	12.795.675	62.685.425

A continuación, se presenta la evolución correspondiente al período finalizado el 30 de junio de 2026 (equivalente en pesos uruguayos):

	Tierras y mejoras	Sistemas de Riego	Total
Valores brutos			
Saldos al 1° de enero de 2026	1.947.745.753	499.555.948	2.447.301.701
Adiciones por compras	171.876	-	171.876
Resultado por conversión	53.616.877	13.755.344	67.372.221
Saldos al 30 de junio de 2026	2.001.534.506	513.311.292	2.514.845.798



A continuación, se presenta la evolución correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 (equivalente en pesos uruguayos):

	Tierras y mejoras	Sistemas de Riego	Total
Valores brutos			
Saldos al 1° de enero de 2025	2.146.726.307	580.148.791	2.726.875.098
Adiciones por compras	63.014	-	63.014
Ajuste por valuación	45.758.189	(14.436.425)	31.321.764
Resultado por conversión	(244.801.757)	(66.156.418)	(310.958.175)
Saldos al 31 de diciembre de 2025	1.947.745.753	499.555.948	2.447.301.701

El valor razonable es determinado para cada una de las propiedades por tasadores independientes, especializados en la valoración de activos inmobiliarios, con amplia trayectoria en servicios técnicos en avalúos, auditorías de obra civil, gestión e investigación inmobiliaria, tanto en el sector económico, medio ambiental, agropecuario y de ingeniería industrial. Para las transacciones analizadas se ha tenido certeza sobre las unidades de tierra involucradas, compradores y precios. Los datos de mercado disponibles definen el uso del enfoque de comparación de ventas como el método adecuado para valorar este tipo de activos.

Los valores de compraventa se han obtenido de las bases de datos de la Oficina de Estadísticas Agropecuarias y los valores de ofrecimientos del Instituto Nacional de Colonización.

El saldo de tierras (incluyendo los proyectos de inversión en riego) corresponde a once padrones de aproximadamente 5.893 hectáreas en total, localizadas en el departamento de Soriano según el siguiente detalle:

Establecimiento	Hectáreas	Valor por ha. según tasación (tierra y sistema de riego)
Las Acacias	1.730	11.425
Santa Elena	2.768	10.413
Selva Negra	1.395	10.102

Nota 9 - Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

El saldo de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 está compuesto por:

	US\$		Equivalente en \$ (Nota 13)	
	30.06.2026	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2025
Adelanto de clientes	58.424	40.773	2.343.732	1.591.812
Provisiones	20.871	17.477	837.261	682.333
Honorarios profesionales a pagar	7.106	5.851	285.064	228.428
Impuestos a pagar	1.238	-	49.664	-
	87.639	64.101	3.515.721	2.502.573



Nota 10 - Impuesto a la renta

Composición del gasto por impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados:

Concepto	US\$		US\$	
	Trimestre finalizado al		Semestre finalizado al	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Impuesto corriente	6.842	(1.586)	(2.790)	(2.724)
Impuesto diferido	337.828	918.845	(38.674)	1.712.041
Resultado por impuesto a la renta	344.670	917.259	(41.464)	1.709.317
Concepto	Equivalente en \$ (Nota 13)		Equivalente en\$ (Nota13)	
	Trimestre finalizado al		Semestre finalizado al	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Impuesto corriente	274.460	(62.700)	(115.440)	(110.640)
Impuesto diferido	13.193.245	38.081.045	(1.530.148)	72.168.643
Resultado por impuesto a la renta	13.467.705	38.018.345	(1.645.588)	72.058.003

El impuesto a la renta se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del ejercicio.

A continuación, se presenta una apertura de los saldos de las cuentas de impuesto diferido:

	US\$		
	Reconocido en		
	31.12.2025	Resultados	30.06.2026
Propiedades de inversión	(1.310.238)	(38.674)	(1.348.912)
Pasivo por impuesto diferido	(1.310.238)	(38.674)	(1.348.912)
	US\$		
	Reconocido en		
	31.12.2024	Resultados	31.12.2025
Propiedades de inversión	(2.914.208)	1.603.970	(1.310.238)
Pasivo por impuesto diferido	(2.914.208)	1.603.970	(1.310.238)
	Equivalente en \$ (Nota 13)		
	31.12.2025	Reconocido en Resultados	Resultado por conversión 30.06.2026
Propiedades de inversión	(51.153.016)	(1.530.148)	(1.429.772)
Pasivo por impuesto diferido	(51.153.016)	(1.530.148)	(1.429.772)
	Equivalente en \$ (Nota 13)		
	31.12.2024	Reconocido en Resultados	Resultado por conversión 31.12.2025
Propiedades de inversión	(128.417.481)	65.789.297	11.475.168
Pasivo por impuesto diferido	(128.417.481)	65.789.297	11.475.168



De acuerdo con la Ley 16.906 del 7 de enero de 1998 y su reglamentación correspondiente, con fecha 27 de marzo de 2019 el Fideicomiso obtuvo una promoción por proyectos de inversión por el Ministerio de Economía y Finanzas a través de Comisión de Aplicación de la Ley de Inversiones (COMAP), la cual otorga por el Proyecto N° 81.610 una exoneración del impuesto a la renta por UI 15.180.315 correspondiente al 57% de la inversión elegible por un plazo de 8 años.

Respecto al proyecto de Santa Elena y Selva Negra (Expediente N° 82.885), la exoneración de IRAE potencial es de UI 34.727.325, correspondiente al 57,33% de la inversión comprometida, a aprovecharse en un plazo de 8 años.

Nota 11 - Patrimonio neto fiduciario

El 9 de setiembre de 2016 se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. la colocación de 50.000 Certificados de Participación a ser emitidos por el Fideicomiso por un valor nominal de US\$ 1.000 cada uno.

De la totalidad de dichos Certificados, 46.250 fueron adjudicados a beneficiarios institucionales y 3.750 fueron adjudicados a Bearing Agro S.A., con quienes se celebraron los correspondientes Compromisos de Integración, en los cuales se establecen los montos, plazos y condiciones para la integración de estos.

Al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025, la totalidad de los Certificados de Participación se encuentra integrada por un monto de US\$ 50.000.000, equivalentes a \$ 1.439.559.082.

Con fecha 28 de noviembre de 2025 a pedido de los beneficiarios República AFAP y Bearing Agro S.A., se aprobó la distribución de utilidades por la suma de US\$ 1.000.000 equivalente a \$ 39.458.125.

El saldo de ajustes al patrimonio al 30 de junio de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 contiene los costos directos asociados a la emisión de los Certificados de Participación según el siguiente detalle:

	US\$	Equivalente en \$ (Nota 13)
Honorarios y servicios profesionales por estructuración	173.000	4.995.892
Honorarios por calificación de riesgo	35.000	997.920
Comisión por colocación de Certificados de Participación	7.000	199.584
Honorarios y gastos jurídicos	2.551	79.498
Publicaciones en diarios de plaza - por emisión de Certificados	2.079	60.900
	219.630	6.333.794



Nota 12 - Transacciones con partes vinculadas

A continuación, se exponen las transacciones con partes vinculadas:

	US\$		US\$	
	Trimestre finalizado al		Semestre finalizado al	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Transacciones con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
Honorarios profesionales	20.912	20.534	41.825	41.068
Reembolso de gastos	-	697	567	787
	20.912	21.231	42.392	41.855
	Equivalente en \$ (Nota 13)		Equivalente en \$ (Nota 13)	
	Trimestre finalizado al		Semestre finalizado al	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
Transacciones con TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
Honorarios profesionales	843.062	860.105	1.665.601	1.750.546
Reembolso de gastos	-	30.014	21.896	33.954
	843.062	890.119	1.687.497	1.784.500

En la Nota 14 se revelan transacciones y acuerdos adicionales con estas partes relacionadas.

Nota 13 - Base de presentación de los estados financieros intermedios en pesos uruguayos

13.1 Generalidades

Tal como se expresa en la Nota 3.3, la moneda funcional del Fideicomiso es el dólar estadounidense. La presentación de los estados financieros intermedios en pesos uruguayos ha sido realizada solamente para cumplir con requisitos legales en Uruguay.

13.2 Procedimiento utilizado

TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso ha optado por convertir a pesos uruguayos los estados financieros intermedios formulados originalmente en dólares estadounidenses, los cuales fueron convertidos a pesos uruguayos utilizando el método de conversión propuesto por la Norma Internacional de Contabilidad 21.

Dicho método consiste sustancialmente en convertir los activos y pasivos al tipo de cambio interbancario comprador de cierre de cada ejercicio (1 US\$ = \$ 40,116 al 30 de junio de 2026, 1 US\$ = \$ 39,041 al 31 de diciembre de 2025 y 1 US\$ = \$ 39,548 al 30 de junio de 2025), los ingresos y gastos al tipo de cambio de cada transacción y los rubros patrimoniales con excepción del resultado del período se convierten al tipo de cambio de cierre del período.

Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen en el estado de resultado integral en pesos uruguayos como “Otros resultados integrales” y se acumulan en el patrimonio bajo la denominación “Efecto por conversión a la moneda de presentación”.



13.3 Exposición

Los importes correspondientes a Certificados de Participación se muestran en el estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario, expresados en dólares estadounidenses y su re-expresión, para llevarlos a su valor en pesos uruguayos, se realiza por el tipo de cambio del momento de la transacción.

Nota 14 - Compromisos asumidos

Bearing Agro S.A. y TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., en su calidad de Fiduciario, mantienen los siguientes contratos firmados:

Fecha	Contrato	Campo	Destino	Fecha	Ref.
03/03/2017	Aparcería	Las Acacias	Agrícola	13/12/2031	(A)
01/06/2017	Aparcería	Santa Elena	Agrícola	13/09/2031	(A)
25/05/2018	Aparcería	Selva Negra	Agrícola	13/09/2031	(A)

(A) Bearing Agro S.A. abonará en carácter de precio el 23% de la producción bruta de acuerdo a las condiciones establecidas en el contrato.

Con fecha 17 de junio de 2019, se firmó el contrato de arrendamiento de inmuebles rurales con destino forestal entre el Fideicomiso y Eufores S.A., por el cual Eufores S.A. toma en arrendamiento parte de los bienes rurales por un total de 121 hectáreas de superficie, correspondientes a los padrones 5.682, 10.277 y 5.619 del predio Las Acacias, y 344,66 hectáreas de superficie, correspondientes a los padrones 9.110, 7.270 y 11.561 del predio Santa Elena, ubicados ambos en el departamento de Soriano y por un plazo de 10 años. El precio pactado es de US\$ 180 por hectárea por año.

Con fecha 5 de marzo de 2021 el Fideicomiso firmó el contrato de arrendamiento rural con destino ganadero por 105 hectáreas, con un plazo de once meses a contar desde la fecha de la firma con prorrogas automáticas de períodos sucesivos. El precio de la hectárea ganadera, en el predio Santa Elena, se establecerá en forma semestral por adelantado.

Con fecha 6 de abril de 2021 el Fideicomiso firmó un contrato de arrendamiento de bienes inmuebles, mediante el cual el arrendatario recibe el Casco de la Estancia Santa Elena, sito en el inmueble padrón 9.113, por un plazo de cinco años a partir de la fecha de la firma prorrogable automáticamente por períodos adicionales de 1 año. El precio del arrendamiento será de US\$ 11.056 anual, que comenzará a devengarse desde el 1 de enero de 2021, y se pagará en forma semestral por adelantado.

Con fecha 9 de setiembre de 2025 el Fideicomiso firmó un contrato de arrendamiento rural con destino ganadero por 477 hectáreas, con un plazo de cinco años a partir del 1 de julio de 2025. El precio de la hectárea ganadera, en el predio Las Acacias, se establecerá en forma semestral, por adelantado.

Con fecha 9 de setiembre de 2025 el Fideicomiso firmó un contrato de arrendamiento rural con destino ganadero por 699,40 hectáreas, con un plazo de cinco años a partir del 1 de julio de 2025. El precio de la hectárea ganadera, en el predio Santa Elena, se establecerá en forma semestral, por adelantado.

Con fecha 9 de setiembre de 2025 el Fideicomiso firmó un contrato de arrendamiento rural con destino ganadero por 130 hectáreas, con un plazo de cinco años a partir del 1 de julio de 2025. El precio de la hectárea ganadera, en el predio Selva Negra, se establecerá en forma semestral, por adelantado.

Nota 15 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de junio de 2026 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso.

