

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL
URUGUAY IV**

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV
ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS
AL 31 DE MARZO DE 2026**

CONTENIDO

Informe de compilación

Estado intermedio condensado de situación financiera

Estado intermedio condensado del resultado integral

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros intermedios condensados

Abreviaturas

\$ - Pesos uruguayos

US\$ - Dólares estadounidenses

INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

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

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

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

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

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

Montevideo, 29 de abril de 2026



CPA FERRERE


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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

Estado intermedio condensado de situacion financiera
por el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026
(en dólares estadounidense y en pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	136.636.527	136.903.212	5.531.046.610	5.344.838.362
Activos biologicos - plantaciones	4	233.816.527	240.680.702	9.462.606.649	9.396.415.335
Total activo no corriente		370.453.054	377.583.914	14.993.653.259	14.741.253.697
Activo corriente					
Activos biologicos - plantaciones	4	84.235.981	84.179.500	3.409.872.511	3.286.451.817
Inventarios	3.1	21.347.761	15.690.888	864.157.356	612.587.946
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	6.838.777	6.900.963	276.833.701	269.420.493
Otros activos no financieros	3.3	5.515.737	5.787.155	223.277.023	225.936.341
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	34.939	278.616	1.414.335	10.877.432
Importación en trámite	6	2.900	54.900	117.392	2.143.351
Total activo corriente		117.976.095	112.892.022	4.775.672.318	4.407.417.380
Activo no corriente disponibles para la venta	12	72.226.892	72.226.892	2.923.744.588	2.819.810.033
Total activo		560.599.560	562.702.828	22.693.070.165	21.968.481.110
Patrimonio					
Certificados de participación	8	330.000.000	330.000.000	11.932.965.000	11.932.965.000
Ajuste al patrimonio	8	(309.720)	(309.720)	(10.723.512)	(10.723.512)
Reserva por revaluación	8	60.760.461	60.760.461	2.620.590.727	2.620.590.727
Reservas por conversión	8	-	-	1.101.652.840	355.965.356
Resultados acumulados	8	125.727.731	127.669.040	5.250.417.029	5.329.116.811
Total patrimonio		516.178.472	518.119.781	20.894.902.084	20.227.914.382
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	2.15	8.206.145	8.508.612	332.184.732	332.184.732
Otros pasivos financieros	3.6	8.141.795	8.892.524	329.579.862	347.173.029
Total pasivo no corriente		16.347.940	17.401.136	661.764.594	679.357.761
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	7.364.007	8.180.351	298.097.446	319.369.074
Otros pasivos financieros	3.6	20.709.141	19.001.560	838.306.041	741.839.893
Total pasivo corriente		28.073.148	27.181.911	1.136.403.487	1.061.208.967
Total pasivo		44.421.088	44.583.047	1.798.168.081	1.740.566.728
Total pasivo y patrimonio		560.599.560	562.702.828	22.693.070.165	21.968.481.110

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Ingresos operativos	3.7	11.175.411	9.272.817	436.758.271	396.116.906
Costo de los bienes vendidos	3.8	(10.530.359)	(8.158.640)	(414.757.142)	(348.088.453)
Resultado bruto		645.052	1.114.177	22.001.129	48.028.453
Gastos de administración y ventas	3.9	(2.494.590)	(2.408.711)	(97.294.201)	(103.056.802)
Resultados financieros	3.10	(91.771)	(746.728)	(3.406.710)	(32.040.595)
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(1.941.309)	(2.041.262)	(78.699.782)	(87.068.944)
Resultado del período		(1.941.309)	(2.041.262)	(78.699.782)	(87.068.944)
Otro resultado integral del período					
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados					
Reserva por conversión	2.2	-	-	745.687.484	(1.067.146.748)
Resultado integral del período		(1.941.309)	(2.041.262)	666.987.702	(1.154.215.692)

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Flujo de fondos de actividades operativas					
Resultado del período antes de impuesto a las ganancias		(1.941.309)	(2.041.262)	(78.699.782)	(87.068.944)
Ajustes					
Depreciaciones		266.416	240.513	10.421.949	10.248.920
Intereses devengados no pagos		141.792	168.958	5.739.753	7.117.694
Costo de venta de bosque en pie		2.698.328	331.404	108.695.152	14.164.278
		1.165.227	(1.300.387)	46.157.072	(55.538.052)
Cambios en activos y pasivos					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	62.186	861.435	2.472.546	37.124.833
Inventarios	3.1	(1.082.570)	(695.430)	(43.043.524)	(29.970.599)
Otros activos no financieros	3.3	271.418	(732.180)	10.791.715	(31.554.395)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	(1.118.812)	1.788.528	(44.484.525)	77.079.297
Ajuste por conversión	8	-	-	(4.533.907)	2.439.302
Flujo neto aplicado a actividades de operación		(702.551)	(78.034)	(32.640.623)	(419.614)
Flujo de fondos de actividades de inversión					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(353.805)	(476.429)	(13.932.134)	(20.241.595)
Importacion de propiedades, planta y equipo en tramite	6	52.000	(18.257)	2.274.689	(849.424)
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(54.381)	(25.359)	(2.121.958)	(1.075.985)
Flujo neto aplicado a actividades de inversión		(356.186)	(520.045)	(13.779.403)	(22.167.004)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento					
Pagos por arrendamientos financieros	3.6	(55.734)	-	(2.132.404)	-
Obtención de préstamos	3.6	5.456.398	6.104.423	215.775.567	258.682.115
Cancelación de préstamos	3.6	(4.588.965)	(2.492.894)	(179.659.854)	(107.502.683)
Flujo neto proveniente de actividades de financiamiento		811.699	3.611.529	33.983.309	151.179.432
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		(247.038)	3.013.450	(12.436.717)	128.592.814
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo		(1.406.251)	(1.040.533)	(54.901.459)	(45.852.127)
Efecto asociado al mantenimineto y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	413.025	372.401
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	2.14	(1.653.289)	1.972.917	(66.925.151)	83.113.088

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

	Notas	Certificados de participación	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2023		330.000.000	(309.720)	56.076.249	165.148.100	550.914.629
Resultado del período		-	-	-	(2.041.262)	(2.041.262)
Al 31 de marzo de 2024		330.000.000	(309.720)	56.076.249	163.106.838	548.873.367
Resultado del período		-	-	-	(35.437.798)	(35.437.798)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	8	-	-	4.684.212	-	4.684.212
Saldos al 31 de diciembre de 2024		330.000.000	(309.720)	60.760.461	127.669.040	518.119.781
Resultado del período		-	-	-	(1.941.309)	(1.941.309)
Saldos al 31 de marzo de 2025		330.000.000	(309.720)	60.760.461	125.727.731	516.178.472

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

		Certificados de participación	Ajuste al patrimonio	Reserva por revaluación	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2023		11.932.965.000	(10.723.512)	2.437.714.376	3.109.362.136	6.807.285.948	24.276.603.948
Reserva por conversión		-	-	-	(1.067.146.748)	-	(1.067.146.748)
Resultado del período		-	-	-	-	(87.068.944)	(87.068.944)
Al 31 de marzo de 2024		11.932.965.000	(10.723.512)	2.437.714.376	2.042.215.388	6.720.217.004	23.122.388.256
Reserva por conversión		-	-	-	(1.686.250.032)	-	(1.686.250.032)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto diferido	8	-	-	182.876.351	-	-	182.876.351
Resultado del período		-	-	-	-	(1.391.100.193)	(1.391.100.193)
Saldos al 31 de diciembre de 2024		11.932.965.000	(10.723.512)	2.620.590.727	355.965.356	5.329.116.811	20.227.914.382
Reserva por conversión		-	-	-	745.687.484	-	745.687.484
Resultado del período		-	-	-	-	(78.699.782)	(78.699.782)
Saldos al 31 de marzo de 2025		11.932.965.000	(10.723.512)	2.620.590.727	1.101.652.840	5.250.417.029	20.894.902.084

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY IV

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

Nota 1 - Información Básica sobre el Fideicomiso Forestal Bosques del Uruguay IV

Con fecha 17 de diciembre de 2018 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 IV.

El 18 de marzo de 2019 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2019/067).

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

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

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se 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 Fideicomiso podrá incurrir en endeudamiento, hasta por un máximo equivalente al 25% del total del patrimonio del Fideicomiso, en cuyo caso podrá otorgar garantías hasta por un monto máximo equivalente al doble del endeudamiento contraído. Este tendrá como objetivo optimizar la rentabilidad del Fideicomiso y facilitar la operatividad de las transacciones.

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 estará 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.

Los certificados de participación darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso, de acuerdo con 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.

Según comunicación N°2019/067 de fecha 19 de marzo de 2019, el BCU autorizo, en el marco del Fideicomiso Financiero, la emisión de Certificados de Participación por un monto de hasta US\$ 330.000.000.

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

De acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el Fideicomiso cierra su ejercicio contable al 31 de diciembre de cada año. El cierre de ejercicio fiscal del Fideicomiso es el 30 de junio de cada año.

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

Nota 2 – Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- NIIF 18: Presentación e información a revelar en los estados financieros.
- NIIF 19: Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: Información a revelar.

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 NIC 21 establece que la moneda funcional debe proporcionar información sobre el Fideicomiso que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para el Fideicomiso.

Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en el Fideicomiso o tiene un impacto importante sobre el Fideicomiso, puede ser apropiada como moneda funcional. Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

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

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

El Fideicomiso para cumplir con las disposiciones legales y fiscales vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados 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 ejercicio, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del ejercicio;

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

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

2.3 Saldos en monedas distintas a la funcional

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional son valuados a los tipos de cambio de cierre del periodo. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del periodo se resumen en Nota 7.

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

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

El fideicomiso mantiene préstamos bancarios con entidades financieras en plaza.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario ha constituido una previsión por deudores incobrables basándose en que se estima una alta probabilidad de default para uno de sus deudores.

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 2025 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 31 de marzo de 2026 en la formación de los bosques.

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

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2025 ascendía a US\$ 324.860.202, equivalente a \$ 12.682.867.152.

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 integral.

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.

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuados al costo de adquisición.

El costo de los productos terminados y en proceso incluye los costos de las materias primas, mano de obra directa, otros costos directos y los correspondientes costos fijos de producción.

El costo de las materias primas y materiales incluye el costo de adquisición y otros costos incurridos en su traslado a su ubicación y condiciones actuales.

Para la actividad forestal del Fideicomiso, el costo se determina con base en el método de valuación FIFO para la imputación de las salidas.

Asimismo, para la actividad Industrial realizada en la Planta de Olimar, el costo se determina con base en el método de valuación PPP para la imputación de las salidas.

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

2.11 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

De acuerdo con lo estipulado en el contrato, se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2025. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito, el mismo asciende a US\$ 181.637.692 equivalente a \$ 7.091.317.135. Incluyendo dentro de este último rubro aquellos bienes clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta.

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.

Las mejoras, otras mejoras y maquinaria se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, deducida la correspondiente depreciación acumulada.

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 activo fijo asociadas al proceso productivo de la Planta Industrial son consideradas parte del costo de los bienes. Las restantes 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 periodo a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de marzo de 2026 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

2.14 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se consideran efectivo y equivalente de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Bancos	34.939	1.972.917	1.414.335	83.113.088
Sobregiros Bancarios	(1.688.228)	-	(68.339.486)	-
	(1.653.289)	1.972.917	(66.925.151)	83.113.088

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.

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 determinará 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 estas.

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.

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 los estados financieros requiere que el Fiduciario realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos informados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales podrían 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 estos 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) Arrendamientos

La NIIF 16 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los arrendamientos en los estados financieros de arrendatarios y arrendadores.

El arrendatario deberá reconocer un activo por derecho de uso y un pasivo por su obligación de efectuar los pagos correspondientes al arrendamiento.

El arrendador deberá clasificar cada uno de sus arrendamientos como un arrendamiento operativo o financiero en función de la transferencia sustancial de los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Medición del activo por derecho de uso - Arrendatario

Inicialmente el arrendatario medirá el activo por derecho de uso al costo, que comprende la medición inicial del pasivo por arrendamiento, los pagos realizados antes o a partir de la fecha de comienzo y los costos iniciales incurridos por el arrendatario. Después de la fecha de comienzo, el arrendatario medirá el activo por derecho de uso al costo menos la depreciación y las pérdidas acumuladas por deterioro de valor o al valor razonable. La Sociedad realiza la medición posterior para los activos por derecho utilizando el modelo del costo medidos en su moneda funcional, convertidos a pesos uruguayos al tipo de cambio de cierre de cada periodo. Los activos por derecho de uso se presentan en el cuadro de propiedades planta y equipos.

Medición del pasivo por arrendamiento – Arrendatario

Inicialmente un arrendatario medirá el pasivo por arrendamiento al valor presente de los pagos por arrendamiento que no se hayan pagado en esa fecha. Los pagos por arrendamiento se descontarán usando la tasa de interés implícita en el arrendamiento, si esa tasa pudiera determinarse fácilmente. Si esa tasa no puede determinarse fácilmente, el arrendatario utilizará la tasa incremental por préstamos del arrendatario.

Después de la fecha de comienzo, el arrendatario medirá un pasivo por arrendamiento incrementando el importe en libros para reflejar el interés sobre el pasivo por arrendamiento; reduciendo el importe en libros para reflejar los pagos por arrendamiento realizados; y midiendo nuevamente el importe en libros para reflejar las nuevas mediciones o modificaciones del arrendamiento y también para reflejar los pagos por arrendamiento fijos en esencia que hayan sido revisados. Los pasivos por arrendamientos se presentan dentro del capítulo de otros pasivos financieros.

En el estado del resultado del periodo, el arrendatario presentará el gasto por intereses por el pasivo por arrendamiento de forma separada del cargo por depreciación del activo por derecho de uso.

(d) 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 Determinación del valor razonable de tierras y bosques

Al cierre de cada ejercicio, el Fideicomiso mediante la contratación de un perito independiente determina 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 periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026, son similares a los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

Nota 3 - Apertura de rubros

3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Madera	18.495.342	13.206.559	748.691.420	515.597.275
Productos terminados P.O.	2.292.986	1.989.566	92.820.074	77.674.654
Materia prima P.O.	239.255	216.980	9.685.029	8.471.109
Herbicida	93.230	88.957	3.773.939	3.472.962
Otros Inventarios P.O.	86.959	97.994	3.520.104	3.825.785
Productos en proceso P.O.	65.160	52.575	2.637.676	2.052.567
Plantines	31.384	-	1.270.418	-
Fertilizante	16.131	10.799	652.998	421.599
Coadyuvante	15.542	14.554	629.146	568.193
Hormiguicida	7.513	8.645	304.144	337.523
Semillas	4.259	4.259	172.408	166.279
	21.347.761	15.690.888	864.157.356	612.587.946

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Deudores comerciales	7.576.966	7.635.491	306.715.602	298.097.191
Deudores por pastoreo	158.844	162.705	6.429.996	6.352.178
Deudores por colmenas	332	132	13.426	5.140
Previsión deudores incobrables	(897.365)	(897.365)	(36.325.323)	(35.034.016)
	6.838.777	6.900.963	276.833.701	269.420.493

Al 31 de marzo de 2026 se mantiene una provisión para incobrables, a raíz de que en octubre de 2025 se decretó en concurso un deudor.

3.3 Otros activos no financieros

<i>Corriente</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Créditos fiscales	5.296.729	5.624.567	214.411.571	219.588.716
Anticipo proveedores	180.522	153.258	7.307.548	5.983.344
Seguros pagos por adelantado	7.319	7.488	296.247	292.376
Otros créditos no financieros	31.167	1.842	1.261.657	71.905
	5.515.737	5.787.155	223.277.023	225.936.341

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Bancos	34.939	278.616	1.414.335	10.877.432
	34.939	278.616	1.414.335	10.877.432

3.5 Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Acreedores comerciales	5.662.097	5.859.641	229.204.151	228.766.225
Acreedores fiscales	1.489.847	1.945.665	60.308.993	75.960.719
Anticipo de Clientes	185.275	290.965	7.499.931	11.359.554
Seguros	3.161	40.030	127.950	1.562.825
Provisiones	23.627	29.511	956.421	1.152.122
Otras cuentas por pagar	-	14.539	-	567.629
	7.364.007	8.180.351	298.097.446	319.369.074

3.6 Otros pasivos financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Pasivo no corriente				
Préstamo Bancario	6.814.448	7.565.404	275.848.855	295.360.918
Pasivo por arrendamiento	1.327.347	1.327.120	53.731.007	51.812.111
	8.141.795	8.892.524	329.579.862	347.173.029

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Pasivo corriente				
Préstamo Bancario	18.731.013	16.970.833	758.231.403	662.558.266
Sobregiro Bancario	1.688.228	1.684.867	68.339.486	65.778.891
Pasivo por arrendamiento	289.900	345.860	11.735.152	13.502.736
	20.709.141	19.001.560	838.306.041	741.839.893

Al 31 de marzo de 2026, la empresa ha contraído cuatro nuevos préstamos bancarios en dólares estadounidenses con instituciones financieras locales en relación con diciembre 2025. En enero de 2026, se tomó un préstamo de US\$ 1.000.000 que vencerá en enero de 2027. En febrero de 2026, se tomó un préstamo de US\$ 500.000 que vencerá en febrero de 2027. En marzo de 2026, se tomaron dos préstamos de US\$ 2.300.000 y US\$ 1.500.00 que vencerán en marzo de 2027 y septiembre de 2026 respectivamente.

Los siguientes préstamos que se encontraban vigentes al 31 de diciembre de 2025 fueron cancelados durante el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026. Un vale por US\$ 1.500.000, solicitado en julio de 2025 y cancelado de forma anticipada en febrero de 2026; Un vale por US\$ 500.000, solicitado en agosto de 2025 y cancelado de forma anticipada en enero de 2026; Un vale por US\$ 1.000.000, solicitado en septiembre de 2025 y cancelado de forma anticipada en marzo de 2026;

Los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2025 corresponden a tres préstamos bancarios en dólares estadounidenses tomados con bancos de plaza. Uno de ellos fue tomado en el mes de abril 2022, por un capital de US\$ 5.200.000, a cancelar en noventa y seis cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 54.166,67, desde mayo del 2024. Al cierre del ejercicio anual 2025, ya habían sido canceladas 20 cuotas por un total de US\$ 1.083.333, mientras que a marzo 2026 se han cancelado 23 cuotas por un total de US\$1.245.833. El segundo préstamo fue tomado en el mes de marzo 2024, por un capital de US\$ 5.000.000, a cancelar en sesenta cuotas mensuales y consecutivas, desde el mes siguiente de haberlo tomado. Al cierre del ejercicio anual 2025 se habían cancelado 21 cuotas por un total de US\$ 1.585.593, mientras que a marzo 2025 se han cancelado 24 cuotas por un total de US\$ 1.826.430. El tercero préstamo fue tomado en el mes de marzo 2025, por un capital de US\$ 4.000.000, a cancelar en treinta y seis cuotas mensuales y consecutivas, desde el mes siguiente de haberlo tomado. Al cierre del ejercicio anual 2025 se habían cancelado 15 cuotas por un total de US\$ 1.000.000, mientras que a marzo 2025 se han cancelado 18 cuotas por un total de US\$ 1.333.333.

A su vez, los préstamos vigentes al 31 de diciembre de 2025 incluyen nueve vales a plazo fijo, todos solicitados con bancos locales. Uno de estos préstamos, por US\$ 2.000.000, fue solicitado en noviembre de 2023 y renovado en mayo de 2024, noviembre de 2024, mayo de 2025 y febrero de 2026, con vencimiento previsto para julio de 2026. Además, se incluye un préstamo por US\$ 1.000.000 el cual fue solicitado en julio de 2024, renovado en enero de 2025, en julio de 2025 y enero de 2026, que se cancelará en julio de 2026. Un vale por US\$ 1.000.000 que fue solicitado en diciembre de 2023 renovado en junio de 2024, diciembre de 2024, diciembre de 2025, que en junio de 2025 se canceló por US\$ 500.000 y se volvió a renovar el remanente y se cancelara en junio de 2026.

También se contempla un vale de US\$ 1.300.000, solicitado en mayo de 2024, renovado en octubre de 2024, abril de 2025, octubre de 2025, que en octubre de 2024 se canceló por US\$ 500.000 y se volvió a renovar el remanente y se cancelara en abril de 2026. También se contempla un vale de US\$ 500.000 solicitado en febrero de 2025, renovado en agosto de 2025, febrero de 2026 y que vencerá en agosto de 2026. También se contempla un vale de US\$ 3.000.000 solicitado en agosto de 2025, renovado en febrero de 2026 y que vencerá en agosto de 2026. También se contempla un vale de US\$ 1.000.000 solicitado en octubre de 2025, que se canceló parcialmente por US\$ 790.736 y que vencerá en octubre de 2026. También se contempla un vale de US\$ 1.000.000 solicitado en noviembre de 2025 y que vencerá en noviembre de 2026. También se contempla un vale de US\$ 1.300.000 solicitado en diciembre de 2025 y que vencerá en diciembre de 2026.

Los intereses devengados y no pagos al 31 de marzo de 2026 ascienden a US\$ 141.792 equivalentes a \$ 5.739.753. Al cierre del ejercicio 31 de diciembre 2025 ascendían a US\$ 217.556 equivalentes a \$ 8.493.614.

3.7 Ingresos operativos

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Ingreso por venta de madera	10.126.763	8.697.687	395.882.785	371.605.085
Ingreso por venta P.O.	967.926	470.564	37.712.530	20.045.790
Ingreso por pastoreo	80.297	104.404	3.146.262	4.459.159
Ingreso por colmenas	425	-	16.694	-
Otros Ingresos	-	162	-	6.872
	11.175.411	9.272.817	436.758.271	396.116.906

3.8 Costo de los bienes vendidos

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Concepto				
Costo por venta de madera	8.985.878	7.303.745	353.706.919	312.503.389
Costo por venta P.O.	1.544.481	854.895	61.050.223	35.585.064
	10.530.359	8.158.640	414.757.142	348.088.453

3.9 Gastos de administración y ventas

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Concepto				
Honorario Operador Forestal	945.073	921.564	36.851.239	39.309.312
Gastos de Campo	614.675	395.005	23.874.231	17.005.468
Otros honorarios	208.793	159.764	8.147.558	6.861.469
Seguros	161.029	236.994	6.308.461	10.101.402
Gastos exportación varios	157.761	179.965	6.187.848	7.710.388
Depreciación	144.759	218.947	5.671.221	9.329.907
Gastos Administración P.O.	130.796	132.260	5.116.530	5.658.570
Impuestos	56.296	58.321	2.193.679	2.484.272
Diversos	29.396	62.841	1.156.815	2.761.693
Cargas Sociales	24.445	21.483	957.011	915.313
Depreciación P.O.	21.567	21.567	829.608	919.008
	2.494.590	2.408.711	97.294.201	103.056.802

3.10 Resultados financieros

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Concepto				
Intereses por préstamos	(298.190)	(273.381)	(11.676.220)	(11.654.809)
Intereses y gastos bancarios	(72.326)	(75.932)	(2.824.485)	(3.258.575)
Diferencia de cambio	298.027	(397.415)	11.849.690	(17.127.211)
Intereses ganados/(perdidos)	(19.282)	-	(755.695)	-
	(91.771)	(746.728)	(3.406.710)	(32.040.595)

Nota 4 – Activos Biológicos – plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Treinta y Tres, Rivera y Tacuarembó, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Eucaliptus Dunnii y Pino Taeda alcanzando a 37.779 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.473 hectáreas al 31 de marzo de 2026 (a 38.112 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 55.364 hectáreas al 31 de diciembre de 2025).

El movimiento del activo biológico en el periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2026 y al 31 de diciembre de 2025 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Saldo al inicio	324.860.202	366.256.229	12.682.867.152	16.139.446.966
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	353.805	2.704.804	13.932.134	110.388.735
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(7.217.980)	(9.634.415)	(283.394.457)	(389.388.094)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	(34.466.416)	-	(1.345.603.356)
Ajuste por conversión	-	-	459.074.331	(1.831.977.099)
	317.996.027	324.860.202	12.872.479.160	12.682.867.152

El activo biológico que se muestra como corriente en el estado de situación financiera, corresponde a un acuerdo preliminar que el Fideicomiso suscribió para la enajenación de determinados activos de su propiedad, dentro de los cuales se incluyen plantaciones forestales ubicados en Rivera y Tacuarembó, con una superficie total aproximada de 14.999 hectáreas.

Nota 5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

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

En dólares estadounidenses:

31/03/2026											31/12/2025
	Valores de origen				Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Rubro											
Tierras	116.345.195	-	-	-	116.345.195	-	-	-	-	116.345.195	116.345.195
Mejoras	14.726.557	-	-	-	14.726.557	(3.068.967)	(124.052)	-	(3.193.019)	11.533.538	11.657.590
Otras mejoras	504.149	31.653	-	-	535.802	(92.311)	(13.706)	-	(106.017)	429.785	411.838
Maquinaria	280.000	-	-	-	280.000	(177.333)	(7.000)	-	(184.333)	95.667	102.667
Maquinarias y equipos P.O.	2.578.618	-	-	-	2.578.618	(433.498)	(54.650)	-	(488.148)	2.090.470	2.145.120
Mejoras P.O.	4.313.310	-	-	-	4.313.310	(122.210)	(21.567)	-	(143.777)	4.169.533	4.191.100
Activo por derecho de uso	2.049.702	22.728	-	-	2.072.430	-	(100.091)	-	(100.091)	1.972.339	2.049.702
Total	140.797.531	54.381	-	-	140.851.912	(3.894.319)	(321.066)	-	(4.215.385)	136.636.527	136.903.212

Equivalente en pesos uruguayos:

31/03/2026											31/12/2025
Rubro	Valores de origen				Depreciaciones					Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Altas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del periodo	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Tierras	4.542.232.760	-	-	167.420.735	4.709.653.495	-	-	-	-	4.709.653.495	4.542.232.760
Mejoras	574.939.503	-	-	21.191.515	596.131.018	(119.814.133)	(4.859.901)	(4.578.065)	(129.252.099)	466.878.919	455.125.370
Otras mejoras	19.682.477	1.257.863	-	748.929	21.689.269	(3.605.222)	(537.088)	(150.559)	(4.292.869)	17.396.400	16.077.255
Maquinaria	10.931.480	-	-	402.920	11.334.400	(6.923.261)	(274.232)	(264.310)	(7.461.803)	3.872.597	4.008.219
Maquinarias y equipos P.O.	100.671.864	-	-	3.710.633	104.382.497	(16.924.202)	(2.140.970)	(695.067)	(19.760.239)	84.622.258	83.747.662
Mejoras P.O.	168.395.918	-	-	6.206.852	174.602.770	(4.771.218)	(829.608)	(219.267)	(5.820.093)	168.782.677	163.624.700
Activo por derecho de uso	80.022.396	864.095	-	3.005.457	83.891.948	-	(3.921.120)	(130.564)	(4.051.684)	79.840.264	80.022.396
Total	5.496.876.398	2.121.958	-	202.687.041	5.701.685.397	(152.038.036)	(12.562.919)	(6.037.832)	(170.638.787)	5.531.046.610	5.344.838.362

El activo por derecho de uso corresponde a los arrendamientos de tierras en las cuales se ejecutan plantaciones forestales.

La propiedad planta y equipo que se ha reclasificado como activo no corriente disponible para la venta se menciona en la Nota 12.

Nota 6 – Importaciones en tramite

Al 31 de marzo de 2026 el saldo de "importación en trámite" corresponden a la compra de una nueva maquinaria por el valor de US\$ 2.900 equivalentes a \$U 117.392, con destino a la Planta de Olimar.

Nota 7 – 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:

Activo	31 de marzo de 2026			31 de diciembre de 2025	
	\$	€	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6.123.760	-	151.279	4.713.303	120.727
Otros activos no financieros	217.541.410	-	5.374.047	221.240.452	5.666.875
Efectivo y equivalente de efectivo	649.555	-	16.046	216.195	5.538
Total activo	224.314.725	-	5.541.372	226.169.950	5.793.140
Pasivo					
Pasivo por impuesto diferido	332.184.732	-	8.206.145	332.184.732	8.508.612
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	209.269.518	4.185	5.174.533	225.145.671	5.766.904
Total Pasivo	541.454.250	4.185	13.380.678	557.330.403	14.275.516
Posición neta	(317.139.525)	(4.185)	(7.839.306)	(331.160.453)	(8.482.376)

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2026 era de \$ 40,48 y del euro 46,734. Al 31 de diciembre de 2025 el dólar estadounidense era de \$ 39,041.

Nota 8 - Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 330.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.

Fecha	Importe US\$	Equivalente \$
11/04/2019	39.600.000	1.342.162.800
19/08/2019	6.600.000	238.913.400
26/08/2019	283.800.000	10.351.888.800
Total de Integraciones	330.000.000	11.932.965.000

El saldo de ajustes al patrimonio al 31 de marzo 2026 al igual que al 31 de diciembre de 2025 incluye los costos de emisión inicial que ascienden a US\$ 309.720, equivalente a \$ 10.723.512.

El saldo de Reserva por revaluación al 31 de diciembre de 2025 incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada neta del efecto por impuesto diferido que asciende a US\$ 60.760.461, equivalente a \$ 2.620.590.727.

Asimismo, a los efectos de presentar los estados financieros en pesos uruguayos el saldo de ajustes al patrimonio incluye la reserva por conversión la cual asciende a \$ 355.965.356 al 31 de diciembre de 2025 y a \$ 1.101.652.840 al 31 de marzo 2026.

Nota 9 - Compromisos asumidos

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de marzo de 2026 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad que asciende a US\$ 242.473, correspondiente a 24.615 hectáreas pastoreadas.

Nota 10 - Saldos y Transacciones con partes vinculadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Agroempresa Forestal S.A.	209.852	395.178	17.065.663	15.428.138
	209.852	395.178	17.065.663	15.428.138

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Honorarios devengados				
Agroempresa Forestal S.A.	945.073	921.564	36.851.239	39.309.312
	945.073	921.564	36.851.239	39.309.312

Nota 11 - 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.

11.1 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.

11.2 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.

11.3 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 y en los precios de los activos, 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 7). 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 debilitamiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del periodo aumentaría US\$ 712.225, equivalentes a \$ 31.713.952. Si se presentara un fortalecimiento de 10%, el resultado integral del periodo se vería disminuido en US\$ 870.497, equivalentes a \$ 31.713.952.

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 mantenga.

Los principales activos expuestos a este riesgo al cierre del periodo de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Inventario	21.347.761	15.690.888	864.157.356	612.587.946
Propiedad, Planta y Equipo (Tierras)	181.637.692	181.637.692	7.352.693.761	7.091.317.135
Activo biológico	233.760.046	240.680.702	9.462.606.649	9.396.415.335
	436.745.499	438.009.282	17.679.457.766	17.100.320.416

Nota 12 – Activo no corriente disponible para la venta

Con fecha 20 de noviembre de 2025, el Fideicomiso suscribió un acuerdo preliminar de compraventa para la venta de determinados activos de su propiedad.

Los activos incluidos en la transacción comprenden: Inmuebles rurales ubicados en los Departamentos de Rivera y Tacuarembó, con una superficie total de 18.801 hectáreas y 5.328 m², y plantaciones forestales ubicadas en dichos departamentos, con una superficie aproximada de 14.999 hectáreas.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, se reconocieron por estos bienes inmuebles un aumento en el patrimonio de US\$ 1.525.560 equivalente a \$ 61.754.668.

La Dirección ha determinado que los activos se encuentran disponibles para su venta en su condición actual y se espera que la transacción se concrete dentro de los 12 meses posteriores a su clasificación, conforme a lo previsto en el acuerdo preliminar firmado.

En consecuencia, al 31 de marzo de 2026, los activos referidos a los inmuebles se presentan como Activos no corrientes mantenidos para la venta.

Nota 13 - Hechos Posteriores

A la fecha de la emisión de los estados financieros se concretó la operación de compraventa y de promesa de compraventa por la cual el Fideicomiso vende o promete vender los activos de su propiedad mencionados en la Nota 4 y la Nota 12: Inmuebles rurales ubicados en los Departamentos de Rivera y Tacuarembó, con una superficie total de 18.801 hectáreas y 5.328 m², y plantaciones forestales ubicadas en dichos departamentos, con una superficie aproximada de 14.999 hectáreas.

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