

**FIDEICOMISO FINANCIERO
EUCALYPTUS DEL SUR**

ESTADOS FINANCIEROS
POR EL EJERCICIO FINALIZADO AL
31 DE DICIEMBRE DE 2025 CON INFORME DE AUDITORIA
EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR

CONTENIDO

- Informe de auditoría emitido por un auditor independiente
- Estado de situación financiera
- Estado de resultados
- Estado del resultado integral
- Estado de cambios en el patrimonio
- Estado de flujos de efectivo
- Notas explicativas a los estados financieros

\$ - Pesos uruguayos

US\$ - Dólares estadounidenses

INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Señores Fiduciarios del
FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur (“el Fideicomiso”), administrado por Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (“el Fiduciario”), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025, y los estados de resultados, del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses (moneda funcional) y convertidos a pesos uruguayos (moneda local de presentación distinta a la moneda funcional), así como las notas explicativas de los estados financieros, que incluyen información sobre políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025 en dólares estadounidenses y pesos uruguayos, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF (*Normas Internacionales de Información Financiera*) emitidas por el IASB (“*International Accounting Standard Board*”).

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Atestiguamiento (IAASB por su sigla en inglés). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe. Somos independientes del Fiduciario de conformidad con el “Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las normas internacionales de independencia)” emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código del IESBA por su sigla en inglés), aplicables a las auditorías de estados financieros de entidades de interés público, junto con los requerimientos que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Uruguay de entidades reguladas por el Banco Central del Uruguay, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones claves de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estas cuestiones son tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estas cuestiones. Para las cuestiones incluidas más abajo en esta sección, la descripción de cómo fueron tratadas en nuestra auditoría se proporciona en ese contexto.

Hemos cumplido con las responsabilidades que se describen más adelante en la sección “Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros” de nuestro informe, incluso en relación con estas cuestiones. En consecuencia, nuestra auditoría incluyó la aplicación de procedimientos diseñados para responder a nuestra evaluación de los riesgos de incorrección significativa en los estados financieros. Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría, incluidos los procedimientos aplicados para tratar la cuestión que se incluye a continuación, proporcionan la base para nuestra opinión de auditoría sobre los estados financieros adjuntos.

Valuación a valor razonable de los activos biológicos

Descripción de la cuestión clave

Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso mantiene en sus estados financieros activos biológicos por un importe de US\$ 12.083.996, equivalentes a \$ 471.771.288, correspondientes a 3.336 hectáreas de plantaciones forestales, que representan aproximadamente un 16% del activo total.

Tal como se indica en la Nota 2.7 a los estados financieros adjuntos, las plantaciones forestales se encuentran valuadas a su valor razonable de acuerdo con la NIC 41 “Tratamiento contable de los activos biológicos y productos agrícolas” y mediante la aplicación de la NIIF 13 “Medición a valor razonable”. En tanto estos activos biológicos no cuentan con un precio cotizado en un mercado activo, el valor razonable se determinó utilizando la técnica de valuación “enfoque de costos”, determinando el valor de la madera mediante la estimación del valor en pie según especie, volumen y destino comercial, que constituye una valoración de nivel 3 según se define en la NIIF 13. El resultado por el cambio en el valor razonable de las plantaciones forestales ascendió a US\$ 1.508.259 (ganancia), equivalentes a \$ 58.883.940 (ganancia) en el ejercicio 2025.

La valoración de las plantaciones forestales fue un asunto clave de auditoría debido a la significatividad del importe en libros al 31 de diciembre de 2025, la utilización por parte del Fiduciario de profesionales independientes calificados, y la realización de estimaciones complejas que requieren la aplicación de supuestos y el ejercicio de juicio profesional respecto de las variables relevantes utilizadas en el cálculo de los flujos de fondos, tales como, los precios futuros de la madera, los costos de mantenimiento, los supuestos de volumen, los costos de tala, y las tasas de descuento y de inflación.

Cómo fue tratada la cuestión clave en nuestra auditoría

Hemos obtenido un entendimiento de los procesos establecidos por el Fiduciario en cuanto a la revisión de los supuestos claves empleados por los profesionales independientes y la aprobación de los informes elaborados por los mismos.

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron entre otros:

- Evaluamos la capacidad, competencia e independencia de los profesionales independientes.
- Obtuvimos el informe de valuación preparado por los profesionales independientes, y mantuvimos reuniones con dichos profesionales, con el objetivo de obtener un mayor entendimiento de la metodología y los supuestos aplicados en el proceso de valuación. A su vez, evaluamos que en la metodología de valoración utilizada se respetaran los principios generales y jerarquías del valor razonable establecidos por la NIIF 13 - “Medición a valor razonable” así como lo establecido en la NIC 41 “Tratamiento contable de los activos biológicos y productos agrícolas”
- Con base en el informe recibido y las reuniones mantenidas con los profesionales independientes y el Fiduciario, evaluamos los datos de entrada utilizados para el cálculo del valor presente de los flujos de efectivo futuros, comparándolos con documentación interna de soporte, los datos actuales de tendencias económicas disponibles y otras fuentes de datos externas; y efectuamos también un reproceso del cálculo de valor razonable que incluyó una evaluación de sensibilidad.

Asimismo, evaluamos si la información revelada en los estados financieros cumple con los requerimientos del marco contable aplicado.

Valuación a valor razonable de las tierras de propiedad, planta y equipo

Descripción de la cuestión clave

Tal como se indica en la Nota 2.8 a los estados financieros adjuntos, al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso posee tierras de propiedad, planta y equipo valuadas bajo el modelo de valor razonable, por un importe de US\$ 55.413.486, equivalentes a \$ 2.163.397.907 que representa aproximadamente el 77% del total del activo a dicha fecha. Asimismo, el revalúo de esas propiedades en el ejercicio 2025 arrojó un incremento de US\$ 1.616.004, equivalentes a \$ 63.090.412. A los efectos de determinar el valor razonable de dichos activos, el Fiduciario recurre al uso de profesionales independientes reconocidos, quienes definen la técnica de valuación que se considera más apropiada dada las circunstancias particulares del proyecto. El supuesto utilizado para realizar la tasación corresponde a la consideración de transacciones recientes en el mercado para bienes similares, con más los ajustes necesarios a esos datos de entrada en función a los factores específicos de las tierras revaluadas.

Hemos considerado a la valuación de estas tierras como una cuestión clave de nuestra auditoría debido a la importancia de los montos involucrados y a que el proceso de estimación del valor razonable es por su naturaleza subjetivo, requiriendo el uso de profesionales independientes calificados, así como la aplicación de una serie de supuestos y estimaciones significativas, tanto para la determinación de las cotizaciones comparables como para los ajustes a practicarles

Cambios en esos supuestos y estimaciones podrían conducir a una variación relevante en la determinación del valor razonable con efecto significativo en los estados financieros.

Cómo fue tratada la cuestión clave en nuestra auditoría

Hemos obtenido un entendimiento de los procesos establecidos por el Fiduciario en cuanto a la revisión de los supuestos claves empleados por los profesionales independientes y la aprobación del informe elaborado por dichos profesionales.

Para probar las valoraciones en las que el Fideicomiso basó las mediciones a valor razonable ejecutamos, entre otros, los siguientes procedimientos:

- Evaluamos la competencia, las capacidades e independencia de los profesionales independientes.
- Obtuvimos un informe de valuación firmado por los profesionales independientes y mantuvimos reuniones con dichos profesionales, con el objetivo de obtener un mayor entendimiento de la metodología y los supuestos aplicados en el proceso de valuación.



- Con base en el informe recibido y las reuniones mantenidas con los profesionales independientes y el Fiduciario, evaluamos que las técnicas de valoración utilizadas fueran las apropiadas en las circunstancias, y que en su aplicación se respetaran los principios generales y jerarquías del valor razonable establecidos por la NIIF 13 – “Medición a valor razonable”.
- Adicionalmente, hemos evaluado las cotizaciones utilizadas por los profesionales independientes como comparables, así como los factores de ajustes aplicados a dichas cotizaciones.

Finalmente, evaluamos si la información revelada en los estados financieros cumple con los requerimientos del marco contable aplicado.

Responsabilidades de la Dirección del Fiduciario en relación con los estados financieros

La Dirección es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF (*Normas Internacionales de Información Financiera*) emitidas por el IASB (*“International Accounting Standard Board”*), y del control interno que la Dirección considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección significativa, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Dirección es responsable de la valoración de la capacidad del Fideicomiso de continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la Dirección tiene intención de liquidar el mismo o de cesar sus operaciones, o bien no existe otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección significativa, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección significativa cuando ella exista. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran significativas si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección significativa en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección significativa debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección significativa debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Dirección.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización por la Dirección, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre importante relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Fideicomiso deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logre una presentación razonable.

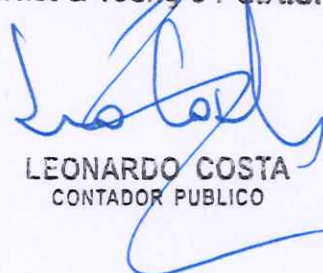
2

Nos comunicamos con la Dirección en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados, y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos en el transcurso de la auditoría.

De las cuestiones comunicadas al Fiduciario del Fideicomiso, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del período actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos estas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque puede preverse razonablemente que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

También proporcionamos al Fiduciario del Fideicomiso una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables relacionados con independencia y comunicado todas las relaciones y demás cuestiones que razonablemente se pensaría que afectan nuestra independencia y, en su caso, las acciones tomadas para eliminar amenazas o las correspondientes salvaguardas aplicadas.

Ernst & Young UY S.A.S.


LEONARDO COSTA
CONTADOR PUBLICO

Montevideo, 26 de marzo de 2026



FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025

		31 de diciembre de 2025		31 de diciembre de 2024	
	Notas	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo					
Activo corriente					
Efectivo y equivalente de efectivo	3.1	1.289.460	50.341.811	1.142.660	50.352.443
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	3.864.772	150.884.546	3.886.463	171.260.881
Otros activos no financieros	3.3	373.158	14.568.480	336.279	14.818.460
Total activo corriente		5.527.390	215.794.837	5.365.402	236.431.784
Activo no corriente					
Activos biológicos	3.4	12.083.996	471.771.288	12.943.749	570.379.243
Propiedades, planta y equipo	3.5	59.281.274	2.314.400.218	57.662.934	2.540.974.850
Total activo no corriente		71.365.270	2.786.171.506	70.606.683	3.111.354.093
Total activo		76.892.660	3.001.966.343	75.972.085	3.347.785.877
Pasivo y Patrimonio					
Pasivo corriente					
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	98.467	3.844.236	128.304	5.653.788
Impuestos corrientes por pagar		3.063	119.582	47.187	2.079.348
Total pasivo corriente		101.530	3.963.818	175.491	7.733.136
Pasivo no corriente					
Pasivo por impuesto diferido	3.9	1.320.679	51.560.648	1.702.180	75.008.267
Total pasivo no corriente		1.320.679	51.560.648	1.702.180	75.008.267
Total pasivo		1.422.209	55.524.466	1.877.671	82.741.403
Patrimonio					
Capital	5				
Certificados de participación		55.500.000	2.121.942.600	55.500.000	2.121.942.600
Diferencia por conversión de certificados de participación		-	44.832.900	-	323.720.400
		55.500.000	2.166.775.500	55.500.000	2.445.663.000
Otras reservas					
Costos de emisión		(247.770)	(9.272.862)	(245.750)	(9.192.952)
Diferencia por conversión de costos de emisión		-	(400.327)	-	(1.636.268)
Diferencia por conversión del resultado del ejercicio		-	2.243.788	-	(5.058.127)
Reserva por revaluación		18.051.336	785.375.636	16.046.451	707.102.920
Diferencia por conversión reserva de revaluación		-	(80.633.427)	-	(10)
		17.803.566	697.312.808	15.800.701	691.215.563
Resultados acumulados					
Resultado del ejercicio		374.593	12.380.697	2.205.287	102.236.304
Resultados de ejercicios anteriores		1.792.292	60.499.080	588.426	17.642.652
Diferencia por conversión de los resultados de ejercicios anteriores		-	9.473.792	-	8.286.955
		2.166.885	82.353.569	2.793.713	128.165.911
Total patrimonio		75.470.451	2.946.441.877	74.094.414	3.265.044.474
Total pasivo y patrimonio		76.892.660	3.001.966.343	75.972.085	3.347.785.877

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young UY S.A.S.

FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR

Estado de resultados correspondiente al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2025

Notas	31 de diciembre de 2025		31 de diciembre de 2024		
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$	
Ingresos de actividades ordinarias	2.621.244	110.168.308	280.670	11.610.161	
Costo de ventas	(2.423.655)	(102.074.638)	-	-	
Resultado bruto	197.589	8.093.670	280.670	11.610.161	
Resultado por valuación de activos biológicos	3.4	1.508.259	58.883.940	4.970.630	219.035.782
Gastos de administración y ventas	3.7	(1.748.463)	(70.524.771)	(1.603.450)	(63.968.599)
Otros Ingresos		27.357	1.288.934	106.656	4.684.084
Resultados financieros	3.8	(196.686)	(8.178.955)	28.193	1.128.296
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		(211.944)	(10.437.182)	3.782.699	172.489.724
Impuesto a la renta	3.9	586.537	22.817.879	(1.577.412)	(70.253.420)
Resultado del ejercicio		374.593	12.380.697	2.205.287	102.236.304

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young UY S.A.S.

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR

Estado del resultado integral correspondiente al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2025

Notas	31 de diciembre de 2025		31 de diciembre de 2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Resultado del ejercicio	374.593	12.380.697	2.205.287	102.236.304
Otro resultado integral del ejercicio				
Costos de emisión	(2.020)	(79.910)	-	-
Reserva por revaluación de tierras	3.5 2.004.885	78.272.715	16.046.451	707.851.038
Efecto de la conversión a moneda de presentación	-	(367.438.875)	-	284.175.037
	2.002.865	(289.246.070)	16.046.451	992.026.075
Resultado integral total neto del ejercicio	2.377.458	(276.865.373)	18.251.738	1.094.262.379

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR

Estado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
(expresado en dólares estadounidenses)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Saldos al 1 de enero de 2024	55.500.000	(245.750)	3.434.092	58.688.342
Movimientos del ejercicio				
Distribución de dividendos a inversores (Nota 5)	-	-	(2.845.666)	(2.845.666)
Resultado integral del ejercicio				
Resultado del ejercicio	-	-	2.205.287	2.205.287
Otro resultado integral del ejercicio	-	-	-	-
Revaluación de tierras (Nota 3.5)	-	16.046.451	-	16.046.451
Resultado integral total neto del ejercicio	-	16.046.451	2.205.287	18.251.738
Saldos al 31 de diciembre de 2024	55.500.000	15.800.701	2.793.713	74.094.414
Movimientos del ejercicio				
Distribución de dividendos a inversores (Nota 5)	-	-	(1.001.421)	(1.001.421)
Resultado integral del ejercicio				
Resultado del ejercicio	-	-	374.593	374.593
Otro resultado integral del ejercicio	-	-	-	-
Revaluación de tierras (Nota 3.5)	-	2.004.885	-	2.004.885
Otro resultado integral del ejercicio - Costos de emisión	-	(2.020)	-	(2.020)
Resultado integral total neto del ejercicio	-	2.002.865	374.593	2.377.458
Saldos al 31 de diciembre de 2025	55.500.000	17.803.566	2.166.885	75.470.451

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young UY S.A.S.

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR

Estado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
(expresado en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	OTRAS RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Saldos al 1 de enero de 2024	2.165.721.000	(12.581.557)	136.997.039	2.290.136.482
Movimientos del ejercicio				
Distribución de dividendos a inversores (Nota 5)	-	-	(119.354.387)	(119.354.387)
Resultado integral del ejercicio				
Resultado del ejercicio	-	-	102.236.303	102.236.304
Otro resultado integral del ejercicio				
Revaluación de tierras (Nota 3.5)	-	707.851.038	-	707.851.038
Efecto de la conversión a moneda de presentación	279.942.000	(4.053.918)	8.286.956	284.175.037
Resultado integral total neto del ejercicio		703.797.120	110.523.259	1.094.262.379
Saldos al 31 de diciembre de 2024	2.445.663.000	691.215.563	128.165.911	3.265.044.474
Movimientos del ejercicio				
Distribución de dividendos a inversores (Nota 5)	-	-	(41.737.224)	(41.737.224)
Resultado integral del ejercicio				
Resultado del ejercicio	-	-	12.380.697	12.380.697
Otro resultado integral del ejercicio				
Revaluación de tierras (Nota 3.5)	-	78.272.715	-	78.272.715
Costos de emisión	-	(79.910)	-	(79.910)
Efecto de la conversión a moneda de presentación	(278.887.500)	(72.095.560)	(16.455.815)	(367.438.875)
Resultado integral total neto del ejercicio	(278.887.500)	6.097.245	(4.075.118)	(276.865.373)
Saldos al 31 de diciembre de 2025	2.166.775.500	697.312.808	82.353.569	2.946.441.877

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young UY S.A.S.

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

FIDEICOMISO FINANCIERO EUCALYPTUS DEL SUR

Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

	31 de diciembre de 2025		31 de diciembre de 2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del ejercicio	374.593	12.380.697	2.205.267	102.236.304
Ajuste por ingresos y gastos que no requirieron uso de efectivo:				
Resultado por valuación de activos biológicos	(1.508.259)	(58.883.940)	(4.970.630)	(219.035.782)
Depreciación de propiedades, planta y equipo	386.545	15.091.104	-	-
Cambios en activos y pasivos				
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	21.691	20.376.335	4.247.408	146.139.057
Otros activos no financieros	(36.879)	249.980	(322.302)	(14.273.043)
Activo biológicos	(55.643)	(2.172.358)	(53.004)	(2.056.978)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(29.837)	(1.809.552)	(70.950)	(2.121.508)
Impuestos corrientes por pagar	(44.124)	(1.959.766)	46.923	2.069.023
Pasivo por impuesto diferido	(381.501)	(23.447.619)	1.506.451	67.370.522
Flujo neto de actividades de operación	(1.273.414)	(40.175.119)	2.589.183	80.327.595
Flujo de fondos de actividades de inversión				
Venta de activos biológicos	2.423.655	102.074.638	-	-
Compras de propiedades, planta y equipo	-	-	(68.109)	(2.870.525)
Flujo neto de fondos de actividades de inversión	2.423.655	102.074.638	(68.109)	(2.870.525)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento				
Distribución de dividendos	(1.001.421)	(41.737.224)	(2.845.666)	(119.354.387)
Pagos por emisión inicial	(2.020)	(79.910)	-	-
Deudas y préstamos que devengan interés	-	-	(865.075)	(33.757.060)
Flujo neto de fondos de actividades de financiamiento	(1.003.441)	(41.817.134)	(3.710.741)	(153.111.447)
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	146.800	20.082.385	(1.189.670)	(75.654.377)
Ajuste por conversión	-	(20.093.017)	-	34.994.630
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio	1.142.660	50.352.443	2.332.330	91.012.190
Efectivo y equivalente de efectivo al final del ejercicio	1.289.460	50.341.811	1.142.660	50.352.443

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur

Notas a los estados financieros
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

Nota 1 - Información básica sobre el Fideicomiso

Con fecha 11 de octubre de 2022 y posteriormente modificado el 28 de noviembre de 2022 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión en calidad de "Fiduciario", Plantesia Forest Asset Management S.A. en calidad de "Administrador" y la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. en calidad de "Entidad Representante", constituyendo el Fideicomiso Financiero Eucalyptus del Sur ("el Fideicomiso").

El 1 de marzo de 2023 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2023/104).

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 del mismo.

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores el Fiduciario invertirá en la compra de Inmuebles, situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, para la posterior explotación silvicultural, integrando el patrimonio del Fideicomiso.

El Proyecto 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 Administrador, por medio del Contrato de Administración, para cumplir la tarea de administrar los Bienes Fideicomitados y llevar adelante la implementación del Proyecto, con respecto al presente Fideicomiso y al Contrato de Administración.

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.

El fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 25 años a partir del Primer Día de la Emisión salvo por la extinción anticipada o prórroga del plazo en los términos del artículo 6.1 del Contrato de Fideicomiso.

Según comunicación N° 2023/104 de fecha 1 de marzo de 2023, el BCU autorizó, en el marco del Fideicomiso Financiero, la emisión de Certificados de participación por un monto de hasta US\$ 55.500.000.

Los Certificados de participación darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso, de acuerdo a 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 y fiscal el 31 de diciembre de cada año.

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, fiduciario del Fideicomiso con fecha 26 de marzo de 2026.

Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) aplicando las disposiciones establecidas en el Decreto N° 124/11. El Decreto establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública las Normas de Contabilidad NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB) traducidas al idioma español a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

El Fideicomiso ha adoptado lo establecido en el Decreto N° 108/22, el cual regula ciertos aspectos de preparación y presentación de estados financieros en su moneda de presentación.

2.2 Cambios en políticas contables

El Fideicomiso aplicó por primera vez algunas normas e interpretaciones que entran en vigencia para los ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2025 (salvo que se indique lo contrario). El Fideicomiso no ha adoptado de manera anticipada ninguna otra norma, interpretación o modificación que se haya publicado pero que no está todavía vigente.

Falta de intercambiabilidad – Modificaciones a la NIC 21

Para los periodos anuales que inician a partir del 1 de enero de 2025, las Modificaciones a la NIC 21, Falta de intercambiabilidad – Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera, establecen la forma en que las entidades deben evaluar si una moneda es intercambiable por otra y cómo deben determinar el tipo de cambio que se aplicará cuando la moneda no es intercambiable. Asimismo, las modificaciones requieren las entidades revelen información que permita a los usuarios de sus estados financieros evaluar cómo afecta la falta de intercambiabilidad de una moneda o cómo se espera que afecte a su rendimiento financiero, su posición financiera y sus flujos de efectivo.

Estas modificaciones no tuvieron ningún impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

2.3 Moneda funcional y criterios utilizados para la conversión de los estados financieros a pesos uruguayos

La Dirección del Fideicomiso realizó una evaluación de su moneda funcional, y ha definido en base a los indicadores establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad N° 21 que su moneda funcional es el dólar estadounidense, basada en los siguientes indicadores:

- El flujo de ingresos se encuentra nominado en dólares estadounidenses, dado que todos los precios se fijan en dicha moneda.
- El costo de ventas de los inventarios se encuentra nominado en dólares estadounidenses.
- El financiamiento se encuentra nominado en dólares estadounidenses.

A efectos de presentar en pesos uruguayos los saldos determinados en la moneda funcional del Fideicomiso (dólares estadounidenses) se siguieron los siguientes criterios:

- a) los activos y pasivos se presentan, en todos los casos (incluyendo saldos comparativos), convertidos al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio (US\$ 1 = \$ 39,041 al 31 de diciembre de 2025 y US\$ 1 = \$ 44,066 al 31 de diciembre de 2024);
- b) los ingresos y gastos de cada estado de resultados se presentan convertidos a las tasas de cambio de las fechas en la que se celebraron las transacciones o a unos tipos de cambios que se acerquen a los tipos de cambio reales (promedio);
- c) las partidas de patrimonio, fueron convertidas al tipo de cambio de las transacciones que les dieron origen; y

- d) todas las diferencias de cambio derivadas de la conversión, de acuerdo con los apartados (a) a (c) anteriores, fueron reconocidas en el otro resultado integral neto del ejercicio y acumuladas dentro del patrimonio en líneas separadas, dentro de los respectivos capítulos (tal como lo establece el Decreto N° 108/22).

Transacciones y saldos en moneda distinta a la funcional

Las transacciones en moneda distinta a la moneda funcional son inicialmente registradas por el Fideicomiso a los tipos de cambio de la fecha de las transacciones originales. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda distinta a la moneda funcional se convierten al tipo de cambio de cierre vigente a la fecha de cierre del período sobre el que se informa.

El siguiente es el detalle de la cotización del peso uruguayo al dólar estadounidense, al cierre de los estados financieros:

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Pesos uruguayos	39,041	44,066

Todas las diferencias de cambio se imputan a resultados en la línea de resultados financieros, en el Estado de resultados.

Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del ejercicio se resumen en Nota 4.

2.4 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 e Impuesto a la renta de los no residentes en caso corresponda.

El Fideicomiso es contribuyente de IRAE por todas las rentas de fuente uruguaya que obtenga y también es contribuyente de Impuesto al Patrimonio. Para el impuesto al patrimonio se encuentra parcialmente exonerado el impuesto al patrimonio por cinco ejercicios fiscales por realizar suscripciones públicas en Bolsa de Valores, en aplicación del art. 35 del Decreto 30/015 (original Decreto 322/011).

El impuesto a la renta sobre los resultados del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el Estado de Resultados.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar sobre el monto imponible de ganancia para el ejercicio, utilizando la tasa de impuesto vigente a la fecha de los Estados Financieros y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

Asimismo, el Fideicomiso determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido de acuerdo con lo establecido por la NIC 12, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente del 25%, y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

El 16 de diciembre de 2025 se promulgó en Uruguay la Ley N.º 20.446 de Presupuesto Nacional. Esta ley entra en vigencia a partir del 1.º de enero de 2026, salvo en aquellas disposiciones para las que se establezca expresamente otra fecha. En dicha norma se incorpora el Título 21 del TO2023, que introduce el Impuesto Mínimo Complementario Doméstico (IMCD), que impone para ciertas entidades constitutivas de un grupo multinacional un impuesto mínimo del 15% sobre el resultado neto admisible, y que comienza a regir para ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2025. A la fecha no está disponible la reglamentación aplicable al IMCD.

A la fecha de los presentes Estados Financieros, y sobre la base de la normativa vigente y del análisis efectuado por el Fideicomiso, no se ha reconocido pasivo alguno por concepto de IMCD, en la medida en que no se espera que dicho impuesto genere impacto para el ejercicio.

2.5 Instrumentos financieros: Presentación, reconocimiento y medición

Un instrumento financiero es cualquier contrato que da lugar al reconocimiento de un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio en otra entidad.

2.5.1. Activos financieros

Reconocimiento inicial

Los activos financieros se clasifican, en su reconocimiento inicial, como valorados posteriormente al costo amortizado, al valor razonable con cambios en el resultado integral y al valor razonable con cambios en resultados.

La clasificación de los activos financieros en el momento de su reconocimiento inicial depende de las características de los activos financieros desde el punto de vista de los flujos de efectivos contractuales y del modelo de negocio del Fideicomiso para la gestión de sus activos financieros. Con la excepción de las cuentas a cobrar comerciales que no tienen un componente de financiación significativo o para las que el Fideicomiso ha aplicado la solución práctica, el Fideicomiso reconoce inicialmente sus activos financieros por su valor razonable más, en el caso de los activos financieros que no se contabilizan al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción. Las cuentas a cobrar comerciales que no contienen un componente de financiación significativo o para las que el Fideicomiso ha aplicado la solución práctica se valoran al precio de la transacción determinado según la NIIF 15.

Valoración posterior

A los efectos de su valoración posterior, los activos financieros se clasifican en cuatro categorías:

- ▶ Activos financieros a costo amortizado (instrumentos de deuda).
- ▶ Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado integral con reclasificación de las ganancias y pérdidas acumuladas en su enajenación (instrumento de deuda).
- ▶ Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado integral sin reclasificación de las ganancias y pérdidas acumuladas en su enajenación (instrumento de patrimonio).
- ▶ Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

Activos financieros a costo amortizado (instrumento de deuda)

El Fideicomiso valora los activos financieros al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes:

- ▶ el activo financiero se mantiene en el marco de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener flujos de efectivo contractuales, y
- ▶ las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el importe de principal pendiente.

Los activos financieros a costo amortizado se valoran posteriormente utilizando el método de interés efectivo y están sujetos a deterioro. Las ganancias y pérdidas se reconocen en resultados cuando el activo se da de baja, modifica o deteriora.

En esta categoría se incluyen el efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar.

Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado integral (instrumento de deuda)

El Fideicomiso valora los instrumentos de deuda a valor razonable con cambios en otro resultado integral si se cumplen las dos condiciones siguientes:

- ▶ el activo financiero se mantiene en el marco de un modelo de negocios cuyo objetivo se alcanza obteniendo flujos de efectivos contractuales y vendiéndolo, y

► las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas específicas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Para los instrumentos de deuda a valor razonable con cambios en otro resultado integral, los ingresos por intereses, la revalorización del tipo de cambio y las pérdidas o reversiones por deterioro del valor se reconocen en el estado de resultados y se calculan de la misma manera que para los activos financieros valorados al coste amortizado. Los restantes cambios en el valor razonable se reconocen en otro resultado integral. En caso de enajenarlo, el cambio en el valor razonable acumulado reconocido en otro resultado integral se recicla a resultados.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fideicomiso no mantiene activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado integral.

Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado integral (instrumento de patrimonio)

Tras el reconocimiento inicial, el Fideicomiso puede optar por clasificar irrevocablemente sus inversiones de capital como instrumentos de patrimonio designados a valor razonable con cambios en otro resultado integral cuando cumplen con la definición de patrimonio neto de la NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación y no se mantienen para su negociación. La clasificación se determina instrumento por instrumento.

Las pérdidas y ganancias de estos activos financieros nunca se reciclan a resultados. Los dividendos se reconocen como otros ingresos en el estado de resultados cuando se ha establecido el derecho a recibirlos, excepto cuando el Fideicomiso se beneficia de dichos ingresos como una recuperación de parte del coste del activo financiero, en cuyo caso, dichas ganancias son registradas en otro resultado integral. Los instrumentos de patrimonio designados a valor razonable con cambios en otro resultado integral no están sujetos a la evaluación del deterioro.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fideicomiso no mantiene activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado integral.

Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Esta categoría incluye los activos financieros mantenidos para negociar, los activos financieros designados en su reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en resultados o los activos financieros que obligatoriamente requieren ser valorados a valor razonable. Los activos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se adquieren con el propósito de ser vendidos o recomprados en un futuro cercano. Los derivados, incluidos los derivados implícitos que se han separado, también se clasifican como mantenidos para negociar, a menos que se designen como instrumentos de cobertura eficaces. Los activos financieros con flujos de efectivo que no son únicamente pagos de principal e intereses se clasifican y valoran a valor razonable con cambios en resultados, independientemente del modelo de negocio.

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se registran en el estado de situación financiera a valor razonable y los cambios netos en el valor razonable se reconocen en el estado de resultados.

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados incluyen los otros activos financieros (letras del tesoro).

Baja de activos financieros

Un activo financiero (o, cuando sea aplicable, parte de un activo financiero o parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja inicialmente (por ejemplo, se cancela en los estados financieros del Fideicomiso) cuando:

- Hayan expirado los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo, o
- El Fideicomiso ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo de un activo o ha asumido la obligación de pagar la totalidad de los flujos de efectivo recibidos sin dilación a un tercero bajo un acuerdo de transferencia; y el Fideicomiso (a) ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, o (b) no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, pero ha transferido el control del mismo.

Cuando el Fideicomiso ha transferido los derechos a recibir los flujos de efectivo de un activo o ha asumido la obligación de transferirlos, evalúa si ha retenido los riesgos y beneficios de la propiedad y en que medido los ha retenido. Cuando no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo ni tampoco ha transferido el control del mismo, el Fideicomiso sigue reconociendo el activo transferido sobre la base de su implicación continuada en el mismo. En este caso, el Fideicomiso también reconoce el pasivo asociado. El activo transferido y el pasivo asociado se valoran de acuerdo a un criterio que refleje los derechos y obligaciones que el Fideicomiso ha retenido.

Cuando la implicación continuada se deba a una garantía sobre los activos transferidos, se valora al menor entre el valor contable original del activo y el importe máximo de la contraprestación que el Fideicomiso podría tener que pagar por la garantía.

Deterioro del valor de activos financieros

El Fideicomiso reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas para todos los instrumentos de deuda que no se valoran a valor razonable con cambios en resultados. Las pérdidas crediticias esperadas se basan en la diferencia entre los flujos de efectivo contractuales a recibir de acuerdo con el contrato y todos los flujos de efectivo que el Fideicomiso espera recibir, descontados a una tasa de interés efectiva aproximada a la original. Los flujos de efectivo esperados incluirán los procedentes de la venta de garantías reales recibidas u otras mejoras crediticias que formen parte de las condiciones contractuales.

Las pérdidas crediticias esperadas se reconocen en dos etapas. Para las exposiciones crediticias para las que no ha habido un aumento significativo en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial, la corrección de valor se dota para las pérdidas crediticias esperadas en los siguientes doce meses. Para aquellas exposiciones crediticias para las cuales ha habido un aumento significativo en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial, la corrección de valor se realiza para las pérdidas crediticias esperadas durante la vida restante del activo, independientemente del momento de incumplimiento.

Para las cuentas a cobrar comerciales, el Fideicomiso aplica un enfoque simplificado en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas. Por tanto, el Fideicomiso no hace un seguimiento de los cambios en el riesgo de crédito, sino que reconoce en cada fecha de cierre una corrección de valor por las pérdidas crediticias esperadas durante toda la vida del activo.

El Fideicomiso ha establecido una matriz de provisiones que se basa en su historial de pérdidas crediticias, ajustada por factores prospectivos específicos para los deudores y el entorno económico.

El Fideicomiso puede considerar que un activo financiero está en situación de impago cuando la información interna o externa indica que es poco probable que el Fideicomiso reciba las cantidades contractuales pendientes en su totalidad antes de tener en cuenta cualquier mejora crediticia que tenga el Fideicomiso. Un activo financiero se da de baja cuando no hay expectativa razonable de recuperar los flujos de efectivo contractuales.

2.5.2 Pasivos financieros

Reconocimiento inicial

Los pasivos financieros se clasifican a la fecha de su reconocimiento inicial, según corresponda, como pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y créditos, cuentas a pagar o derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz.

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable y para los préstamos y créditos y las cuentas a pagar, se netean los costos de transacción directamente atribuibles.

Los pasivos financieros del Fideicomiso incluyen los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar y las deudas y préstamos que devengan interés.

Valoración posterior

La valoración de los pasivos financieros depende de su clasificación como se indica a continuación.

Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Los pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados incluyen los pasivos financieros mantenidos para negociar y los pasivos financieros designados en su reconocimiento inicial a valor razonable con cambios en resultados.

Las pérdidas o ganancias de los pasivos mantenidos para negociar se reconocen en el estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso no mantiene pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

Deudas y préstamos que devengan interés

Tras el reconocimiento inicial, los préstamos se valoran al costo amortizado usando el método del tipo de interés efectivo. Las pérdidas y ganancias se reconocen en el estado de resultados cuando se dan de baja los pasivos, así como los intereses devengados de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

El costo amortizado se calcula teniendo en cuenta cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas o costes que sean parte integral del método del tipo de interés efectivo. Los intereses devengados de acuerdo con dicho tipo de interés efectivo se incluyen en el rubro de "Costos financieros" del estado de resultados.

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente por su valor razonable y, en el caso de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, netos de los costos de transacción directamente atribuibles.

Baja de pasivos financieros

Un pasivo financiero se da de baja cuando la obligación se extingue, cancela o vence. Cuando un pasivo financiero existente se reemplaza por otro del mismo prestamista en condiciones sustancialmente diferentes, o cuando las condiciones de un pasivo existente son sustancialmente modificadas, dicho intercambio o modificación se tratan como una baja del pasivo original y el reconocimiento de la nueva obligación. La diferencia en los valores en libros respectivos se reconoce en el estado de resultados.

2.6 Efectivo y equivalente de efectivo

Se considera efectivo tanto a los fondos en caja como a los depósitos bancarios a la vista de libre disponibilidad. Se consideran equivalentes al efectivo a las inversiones a corto plazo de gran liquidez y libre disponibilidad que, sin previo aviso ni costo relevante, pueden convertirse fácilmente en una cantidad determinada de efectivo conocida con alto grado de certeza al momento de la imposición, están sujetas a un riesgo poco significativo de cambios en su valor, con vencimientos hasta tres meses posteriores a la fecha de las respectivas imposiciones, y cuyo destino principal no es el de inversión o similar, sino el de cancelación de compromisos a corto plazo.

Para propósitos de presentación del estado de situación financiera, el efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo en caja y bancos y las colocaciones a corto plazo que cumplen con las condiciones definidas precedentemente.

A los efectos del estado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes al efectivo incluyen las partidas mencionadas en el párrafo anterior netas de sobregiros bancarios si los hubiera.

2.7 Activos biológicos - Plantaciones forestales

Las plantaciones forestales con una antigüedad mayor a cinco años, denominadas madera comercial, se valúan a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. Se recurre a profesionales independientes reconocidos, quienes definen la metodología para la medición del valor razonable de las mencionadas plantaciones forestales.

Para el caso de las plantaciones forestales con una antigüedad menor a cinco años, denominadas madera pre comercial, se valúan a su valor razonable determinado como el costo que un tercero independiente estaría dispuesto a incurrir actualmente para adquirir o producir un bien similar al que se pretende medir.

Para el caso de cepas post cosecha dispuestas para iniciar el nuevo ciclo, se valúan a su valor razonable determinado como el costo base de medición.

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

2.8 Propiedades, planta y equipo

Las tierras se encuentran expresados a su valor razonable. Para la determinación del valor razonable se realizarán tasaciones con suficiente regularidad para que los valores contables no difieran sustancialmente del valor razonable al cierre de cada ejercicio/período.

Para la determinación del valor razonable en períodos siguientes al de la adquisición, se realización las tasaciones con suficiente regularidad para que los valores contables no difieran sustancialmente del valor razonable al cierre de cada período.

Cualquier incremento del valor como consecuencia de las tasaciones es reconocido dentro del Patrimonio neto fiduciario en el rubro Otro resultado integral, "Reserva por revaluación de tierras" excepto que se trate de una reversión de pérdidas reconocidas previamente, en ese caso se reconoce una ganancia en el resultado del ejercicio/período hasta el monto reconocido previamente como pérdida. Cualquier reducción en el valor como consecuencia de las tasaciones es reconocida como una pérdida dentro del resultado del ejercicio/período, una vez que se haya reducido dentro del capítulo de patrimonio los resultados por tasaciones realizadas con anterioridad.

En caso de venta de las tierras, el excedente atribuible a la tasación de las mismas será transferido en forma directa a resultados acumulados.

Los restantes bienes de propiedades, planta y equipo se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses deducidas las depreciaciones correspondientes.

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

La vida útil de las mejoras se estima en 10 años.

Los valores residuales de las propiedades, planta y equipo no superan su valor recuperable estimado al cierre del ejercicio/período considerando lo estipulado en la NIC 36 Deterioro del valor de los activos.

2.9 Deterioro del valor de otros activos no financieros

A cada fecha de cierre del período sobre el que se informa, el Fideicomiso evalúa si existe algún indicio de que un activo esté deteriorado en su valor. Si existe tal indicio, o cuando se requieren pruebas anuales de deterioro del valor para un activo, el Fideicomiso estima el importe recuperable del activo. El importe recuperable de un activo es el mayor entre el valor razonable menos los costos de venta del, ya sea de un activo o de una unidad generadora de efectivo, y su valor en uso. Ese importe recuperable se determina para un activo individual, salvo que ese activo individual no genere flujos de efectivo independientes de los de otros activos o grupos de activos.

Cuando el importe en libros de un activo o de una unidad generadora de efectivo exceda su importe recuperable y el activo se considera deteriorado y su valor se reduce a su importe recuperable.

2.10 Provisiones

Reconocimiento y medición

Las provisiones se reconocen cuando (i) existe una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un suceso pasado; (ii) es probable que haya que desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos para cancelar la obligación; y (iii) pueda hacerse una estimación fiable del importe de la misma.

En los casos en que se espera que la provisión se reembolse en todo o en parte, por ejemplo, en virtud de un contrato de seguros, el reembolso se reconoce como un activo separado únicamente en los casos en que tal reembolso sea virtualmente cierto. El gasto correspondiente a cualquier provisión se presenta en el estado de resultados en la línea que mejor refleje la naturaleza de la provisión, neto de todo reembolso relacionado, en la medida en que éste sea virtualmente cierto.

Si el efecto del valor temporal del dinero es significativo, las provisiones se descuentan utilizando una tasa actual de mercado antes de impuestos que refleja, cuando corresponda, los riesgos específicos del pasivo. Cuando se reconoce el descuento, el aumento de la provisión producto del paso del tiempo se reconoce como costos financieros en el estado de resultados.

2.11 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 de resultados 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.

2.12 Clasificación de partidas en corrientes y no corrientes

Todos los demás activos se clasifican como no corrientes.

Un pasivo se clasifica como corriente cuando el Fideicomiso:

- ▶ Espera liquidar el pasivo en su ciclo normal de operación;
 - ▶ Mantiene el pasivo principalmente con fines de negociación;
 - ▶ Espera liquidarse el pasivo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa;
- o
- ▶ No mantiene un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos, doce meses siguientes a la fecha de cierre del período sobre el que se informa.

Todos los demás pasivos se clasifican como no corrientes.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se clasifican como activos y pasivos no corrientes, en todos los casos.

2.13 Uso de estimaciones contables

En la preparación de los estados financieros, la Dirección ha realizado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables del Fideicomiso y los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

El Fideicomiso ha basado sus estimaciones y supuestos contables significativos considerando los parámetros disponibles al momento de la preparación de los estados financieros. Sin embargo, las circunstancias y los supuestos actuales sobre los acontecimientos futuros podrían variar debido a cambios en el mercado o a circunstancias que surjan más allá del control del Fideicomiso. Esos cambios se reflejan en los supuestos en el momento en que ellos ocurren.

El efecto en los estados financieros de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados, o sea se registran en forma prospectiva.

Impuesto a las ganancias corriente y diferido

Existen incertidumbres con respecto a la oportunidad en que se genera el resultado impositivo futuro. Las diferencias que pudieran surgir entre los resultados reales y los supuestos efectuados, o por las modificaciones futuras de tales supuestos, podrían requerir de ajustes futuros a los ingresos y gastos impositivos ya registrados.

El activo por impuesto diferido se reconoce para todas las pérdidas impositivas no utilizadas en la medida que sea probable que exista una ganancia impositiva disponible contra la cual puedan compensarse esas pérdidas. La determinación del importe del activo por impuesto diferido que se puede reconocer requiere de un nivel significativo de juicio por parte de la Dirección, en relación con la oportunidad y el nivel de la ganancia impositiva futura a alcanzar, y con las estrategias futuras de planificación fiscal a aplicar.

La Nota 2.4 incluye información más detallada sobre el impuesto a las ganancias.

Valor razonable de las tierras de propiedades, planta y equipo y de los activos biológicos

El Fideicomiso obtiene de tasadores expertos independientes la determinación del valor razonable de las tierras (Nota 3.5) y de los activos biológicos (Nota 3.4).

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. Es por esta razón que las estimaciones son revisadas periódicamente, ajustándose en consecuencia si es necesario.

2.14 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de diciembre de 2025 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

2.15 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se utilizó la definición de fondos igual a efectivo y equivalente de efectivo.

Nota 3 - Apertura de rubros

3.1 Efectivo y equivalente de efectivo

El Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Banco	339.460	13.252.861	142.660	6.286.443
Letras del Tesoro	950.000	37.088.950	1.000.000	44.066.000
	1.289.460	50.341.811	1.142.660	50.352.443

Al 31 de diciembre de 2025, los Letras del Tesoro corresponden a United States Treasury Bills adquiridos por un valor nominal de US\$ 950.000 (equivalentes a \$ 37.088.950), con vencimiento 21 de enero de 2026.

Al 31 de diciembre de 2024, los Letras del Tesoro corresponden a United States Treasury Bills adquiridos por un valor nominal de US\$ 1.000.000 (equivalentes a \$ 44.066.000), con vencimiento 21 de enero de 2025.

3.2 Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

El Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Deudores simples plaza	3.864.772	150.884.546	3.886.463	171.260.881
	3.864.772	150.884.546	3.886.463	171.260.881

3.3 Otros activos no financieros

El Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Anticipos de impuestos	370.860	14.478.768	265.350	11.692.925
Anticipos a proveedores	2.298	89.712	58.678	2.585.701
Seguros a vencer	-	-	12.251	539.834
	373.158	14.568.480	336.279	14.818.460

3.4 Activos biológicos

Al 31 de diciembre de 2025 las plantaciones abarcan 3.336 hectáreas forestadas. Las mismas se encuentran ubicadas en los Departamentos de Canelones, Lavalaja y Maldonado, y están principalmente constituidas por la variedad Eucalyptus Dunni y Eucalyptus Globulus.

La evolución de los activos biológicos se detalla a continuación:

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Saldos al inicio	12.943.749	570.379.243	7.920.115	309.058.728
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	55.643	2.172.358	53.004	2.056.978
Resultado por valuación	1.508.259	58.883.940	4.970.630	219.035.782
Costo de ventas	(2.423.655)	(102.074.638)	-	-
Ajuste por conversión	-	(57.589.615)	-	40.227.755
Saldos al cierre	12.083.996	471.771.288	12.943.749	570.379.243

Al 31 de diciembre de 2025, a efectos de valorar los activos biológicos a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta, se realizó una tasación por parte de un tasador independiente sobre 3.336 hectáreas, las denominadas comerciales, que incluyen todas aquellas que a la fecha están en pie y tienen más de cinco años de desarrollo y de la cual se puede obtener madera con valor de venta en el mercado. Dicho ajuste se incluyó como resultado por valuación en el resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025. Los activos biológicos restantes corresponden a plantaciones forestales con una antigüedad menor a 5 años, las cuales se valoraron de acuerdo con lo establecido en la Nota 2.7.

De acuerdo con el índice de siniestralidad se mantienen seguros contra incendios y heladas sobre las plantaciones forestales, los cuales en conjunto con recursos propios y una protección eficiente sobre el patrimonio forestal, permiten minimizar los riesgos financieros y operativos asociados a dichos siniestros.

Para determinar el valor razonable de los bosques, el Fiduciario, con la ayuda de peritos independientes ha optado como técnica de valuación el enfoque de costos, determinando el valor de la madera mediante la estimación del valor en pie según especie, volumen y destino comercial. La determinación de estos valores implica una aplicación significativa de juicio profesional (valor razonable nivel 3 en los términos de la NIIF 13), dado que la misma incluye supuestos relevantes tales como estimación de costos de transporte, de cosecha, descortezado, trozado, apilado, etc.

3.5 Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo corresponden a campos adquiridos por el Fideicomiso, y mejoras asociadas. Los terrenos corresponden a 11.282 hectáreas localizadas en los Departamentos de Canelones, Lavalleja y Maldonado.

El Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

<i>Expresado en US\$:</i>	Terreno	Mejoras	Total
<u>Valores originales</u>			
<i>Saldos al 1 de enero de 2024</i>	38.189.424	3.358.950	41.548.374
Revaluación	15.539.949	506.502	16.046.451
Altas	68.109	-	68.109
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2024</i>	53.797.482	3.865.452	57.662.934
Revaluación	1.616.004	388.881	2.004.885
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2025</i>	55.413.486	4.254.333	59.667.819
<u>Depreciaciones</u>			
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2024</i>	-	-	-
Depreciación	-	386.545	386.545
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2025</i>	-	386.545	386.545
<u>Importes en libros</u>			
<i>Al 31 de diciembre de 2024</i>	53.797.482	3.865.452	57.662.934
<i>Al 31 de diciembre de 2025</i>	55.413.486	3.867.788	59.281.274

Expresado en \$:	Terreno	Mejoras	Total
Valores originales			
Saldos al 1 de enero de 2024	1.490.227.693	131.072.942	1.621.300.635
Revaluación	684.783.387	23.067.651	707.851.038
Altas	2.870.525	-	2.870.525
Ajuste por conversión	192.758.237	16.194.415	208.952.652
Saldos al 31 de diciembre de 2024	2.370.639.842	170.335.008	2.540.974.850
Revaluación	63.090.412	15.182.303	78.272.715
Ajuste por conversión	(270.332.347)	(19.423.896)	(289.756.243)
Saldos al 31 de diciembre de 2025	2.163.397.907	166.093.415	2.329.491.322
Depreciaciones			
Saldos al 31 de diciembre de 2024			
Depreciación	-	15.091.104	15.091.104
Saldos al 31 de diciembre de 2025	-	15.091.104	15.091.104
Importes en libros			
Al 31 de diciembre de 2024	2.370.639.842	170.335.008	2.540.974.850
Al 31 de diciembre de 2025	2.163.397.907	151.002.311	2.314.400.218

3.6 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

El Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Partes relacionadas (Nota 6)	6.461	252.244	103.869	4.577.098
Proveedores	79.557	3.105.971	11.985	528.112
Otras deudas	12.449	486.021	12.450	548.578
	98.467	3.844.236	128.304	5.653.788

3.7 Gastos de administración y ventas

El detalle de este rubro es el siguiente:

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Honorarios profesionales y asesoramiento	(605.765)	(24.753.350)	(904.093)	(36.304.385)
Honorarios fiduciario (Nota 6)	(63.089)	(2.571.416)	(67.085)	(2.695.424)
Depreciación (Nota 3.5)	(386.545)	(15.091.104)	-	-
Comité de vigilancia	(24.070)	(982.585)	(25.967)	(1.042.025)
Tasas, impuestos y contribuciones	(75.744)	(3.139.617)	(74.906)	(2.960.319)
Seguros	(79.346)	(3.255.178)	(58.887)	(2.353.962)
Reparación y mantenimiento	(234.478)	(9.515.593)	(195.474)	(7.708.409)
Otros gastos	(279.426)	(11.215.928)	(277.038)	(10.904.075)
	(1.748.463)	(70.524.771)	(1.603.450)	(63.968.599)

3.8 Resultados Financieros

El detalle de este rubro es el siguiente:

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gastos bancarios	(2.570)	(104.318)	(3.773)	(152.687)
Intereses perdidos	-	-	(3.260)	(126.109)
Diferencia de cambio neta	(202.705)	(8.423.116)	3.128	129.982
Intereses ganados	8.589	348.479	32.098	1.277.110
	(196.686)	(8.178.955)	28.193	1.128.296

3.9 Impuesto a la renta

Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Impuesto a la renta corriente	16.274	629.740	(70.961)	(2.882.898)
Impuesto a la renta diferido	381.501	(23.447.619)	(1.506.451)	(67.370.522)
Ajuste por conversión	188.762	-	-	-
	586.537	22.817.879	(1.577.412)	(70.253.420)

Conciliación del gasto por impuesto a la renta y utilidad contable

	31/12/2025	
	US\$	Equivalente en \$
Resultado antes de impuestos	(211.944)	(10.437.182)
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	(52.986)	(2.609.296)
Rentas no gravadas	(634.808)	(24.783.532)
Otros ajustes	101.257	4.574.949
Cargo por impuesto a la renta	(586.537)	(22.817.879)

Movimientos durante el ejercicio de las diferencias temporarias

El impuesto a la renta diferido presente los siguientes movimientos

	US\$		
	31 de diciembre 2024	Reconocido en resultado	31 de diciembre 2025
Mejoras	(75.582)	1.180	(74.402)
Tierras	(1.636.805)	384.767	(1.252.038)
Otros	10.207	(4.446)	5.761
	(1.702.180)	381.501	(1.320.679)

\$			
	31 de diciembre 2024	Reconocido en resultado	31 de diciembre 2025
Mejoras	(3.330.614)	425.891	(2.904.723)
Tierras	(72.127.470)	23.246.637	(48.880.833)
Otros	449.817	(224.909)	224.908
	(75.008.267)	23.447.619	(51.560.648)

US\$			
	31 de diciembre 2023	Reconocido en resultado	31 de diciembre 2024
Mejoras	(44.759)	(30.823)	(75.582)
Tierras	(150.970)	(1.485.835)	(1.636.805)
Otros	-	10.207	10.207
	(195.729)	(1.506.451)	(1.702.180)

\$			
	31 de diciembre 2023	Reconocido en resultado	31 de diciembre 2024
Mejoras	(1.746.582)	(1.584.032)	(3.330.614)
Tierras	(5.891.163)	(66.236.307)	(72.127.470)
Otros	-	449.817	449.817
	(7.637.745)	(67.370.522)	(75.008.267)

Nota 4 - 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:

	31/12/2025		31/12/2024	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Activo corriente				
Efectivo y equivalente de efectivo	160.669	4.115	599.429	13.603
Otros activos no financieros	874.613	22.402	1.462.164	33.181
Total activo	1.035.282	26.517	2.061.593	46.784
Pasivo				
Pasivo corriente				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	892.727	22.866	442.264	10.036
Total pasivo corriente	892.727	22.866	442.264	10.036
Pasivo no corriente				
Pasivo por impuesto diferido	51.560.648	1.320.679	75.008.267	1.702.180
Total pasivo no corriente	53.346.102	1.366.411	75.892.795	1.702.180
Total pasivo	54.238.829	1.389.277	76.335.059	1.712.216
Posición neta pasiva	(53.203.547)	(1.362.760)	(74.273.466)	(1.665.432)

Nota 5 - Patrimonio

5.1 Certificado de participación

Los valores emitidos son Certificados de Participación Escriturales de Oferta Pública, por un valor nominal de US\$ 1.000 cada una.

El Componente Participación dará derecho a sus Titulares a recibir en proporción a su participación en el Patrimonio Fiduciario: (i) en forma anual los Fondos Netos Anuales Distribuibles (si existen) en cada Fecha de Pago Anual, (ii) al momento de extinción del Fideicomiso, los Fondos Netos Remanentes (si existen) en la Fecha de Pago Final; (iii) su proporción en las Sumas Excedentes provenientes de cada Distribución Anticipada.

La integración de los Certificados de Participación se realizará en forma diferida de acuerdo a procedimientos y cronogramas establecidos en el Contrato.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se realizaron integraciones al Fideicomiso, por US\$ 55.500.000, equivalentes a \$ 2.121.942.600.

El 2 de junio de 2025 se resuelve en Acta de Asamblea del Fideicomiso la distribución a los titulares a prorrata de su participación de US\$ 1.001.421, equivalentes a \$ 41.737.224.

Con fecha 20 de diciembre de 2024, se realizó una distribución de dividendos a inversores de acuerdo con lo establecido en el Contrato del Fideicomiso por US\$ 2.845.666, equivalentes a \$ 119.354.387.

5.2 Otras reservas

Dentro de las otras reservas, se exponen costos de emisión. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, los mismos representan el 100% de los costos directos asociados a la emisión inicial de los Certificados de Participación que corresponden a US\$ 247.770, equivalentes a \$ 9.272.862.

Nota 6 - Información sobre saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas se presentan a continuación:

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar				
Winterbotham Fiduciaria S.A.	6.461	252.244	6.360	280.266
Plantesia SAS	-	-	97.509	4.296.832
	6.461	252.244	103.869	4.577.098

Las transacciones con partes relacionadas realizadas durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se detallan a continuación:

	31/12/2025		31/12/2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gastos de administración y ventas - Honorarios				
Winterbotham Fiduciaria S.A.	63.089	2.571.416	67.085	2.695.424
Plantesia SAS	494.231	20.217.655	717.529	28.666.385
	557.320	22.789.071	784.614	31.361.809

Las transacciones con partes relacionadas se han realizado en condiciones equivalente a las que se aplican en transacciones con partes independientes.

Nota 7 - Compromisos y contingencias

El Fideicomiso no tiene compromisos asumidos ni contingencias relativas a juicios promovidos en su contra.

Nota 8 - Administración de riesgo financiero

Los principales pasivos financieros del Fideicomiso incluyen las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar y las deudas y préstamos que devengan interés. La finalidad principal de estos pasivos financieros es financiar las operaciones del Fideicomiso. El Fideicomiso cuenta efectivo y equivalentes al efectivo que provienen directamente de sus operaciones.

El Fideicomiso se encuentra expuesto a los riesgos de mercado, de crédito y de liquidez.

La estructura de gestión del riesgo financiero comprende la identificación, determinación, análisis, cuantificación, medición y control de los eventos de incertidumbre financiera a que pueda estar expuesto el Fideicomiso. Es responsabilidad de la Administración, la evaluación y gestión del riesgo financiero.

8.1 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en los precios de mercado. Los riesgos de mercado incluyen el riesgo de tasas de interés, el riesgo de variabilidad de los tipos de cambio de cambio, y otros riesgos de precios.

Los análisis de sensibilidad incluidos en las siguientes secciones se refieren a la situación al 31 de diciembre de 2025.

Riesgo de tasas de interés

El riesgo de tasas de interés es el riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en las tasas de interés de mercado.

El Fideicomiso no está expuesto a este tipo de riesgo debido a que sus deudas financieras devengan intereses según una tasa fija establecida en el prospecto del Fideicomiso y las mismas se encuentran valuadas a costo amortizado.

Riesgo de tasas de cambio

El riesgo de tasas de cambio es el riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en las tasas de cambio.

El detalle de la exposición al riesgo de moneda al 31 de diciembre de 2025 se expone en Nota 4.

Sensibilidad a las tasas de cambio

El siguiente cuadro muestra la sensibilidad ante un cambio razonablemente posible en las tasas de cambio del dólar estadounidense, considerando que todas las otras variables permanecerán constantes:

Cambio en la tasa del \$		Efecto sobre la ganancia antes de impuestos	Efecto sobre el patrimonio
		US\$	US\$
2025	+5%	(68.138)	(68.138)
	-5%	68.138	68.138
2024	+5%	(83.272)	(83.272)
	-5%	83.272	83.272

8.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que una contraparte no cumpla las obligaciones asumidas en un instrumento financiero o contrato comercial, y que ello resulte en una pérdida financiera. Estos riesgos se ven reflejados principalmente en los deudores comerciales y en los activos financieros, incluyendo saldos con bancos y otros instrumentos financieros.

El Fideicomiso tiene políticas de crédito que permiten monitorear este riesgo de forma continua.

8.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez está relacionado con las necesidades de fondos para hacer frente a las obligaciones de pago.

El Fideicomiso administra su riesgo de liquidez manteniendo adecuadas disponibilidades, líneas de crédito, monitoreando constantemente las proyecciones sobre el flujo de fondos y calzando los plazos de ingreso y egresos de fondos.

Los pasivos financieros del Fideicomiso están dados por los acreedores comerciales, derivados de la operativa comercial normal y deudas y préstamos que devengan interés.

8.4 Gestión de capital

El patrimonio incluye capital integrado, reserva legal y resultados acumulados.

El objetivo principal de la gestión del capital del Fideicomiso es asegurar ratios de capital saludables para poder sustentar su negocio y maximizar el valor para el accionista.

El Fideicomiso gestiona su estructura de capital y realiza los ajustes pertinentes en función a los cambios en las condiciones económicas.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, no hubo modificaciones en los objetivos, las políticas, ni en los procesos relacionados con la gestión del capital.

8.5. Normas emitidas que todavía no entran en vigencia

A continuación, se describen las normas e interpretaciones nuevas y modificadas que ya fueron emitidas, pero que aún no entran en vigencia a la fecha de publicación de los estados financieros del Fideicomiso. El Fideicomiso tiene la intención de adoptar estas normas e interpretaciones nuevas y modificadas, si corresponde, cuando éstas entren en vigencia.

NIIF 18 Presentación e información a revelar en los estados financieros

En abril de 2024, el IASB emitió la NIIF 18, que sustituye a la NIC 1, Presentación de estados financieros. La NIIF 18 introduce nuevos requisitos para la presentación de información dentro del estado de resultados, incluidos totales y subtotales específicos. Además, las entidades deben clasificar todos los ingresos y gastos dentro del estado de resultados en una de las cinco categorías: actividades de operación, actividades de inversión, actividades de financiamiento, impuesto a las ganancias y operaciones discontinuadas, de las cuales las primeras tres categorías son nuevas.

La norma también requiere que las entidades revelen las medidas de desempeño recién definidas por la administración, los subtotales de ingresos y gastos e incluye nuevos requisitos para agregar y desagregar información financiera con base en las "funciones" identificadas que surgen de los estados financieros primarios y las notas.

Además, se emitieron enmiendas de alcance limitado a la NIC 7, Estado de flujos de efectivo, que incluyen cambiar el punto de partida al determinar los flujos de efectivo generados por las operaciones utilizando el método indirecto, de "utilidad o pérdida neta" a "utilidad o pérdida de operación" y eliminar la opcionalidad en torno a la clasificación de los flujos de efectivo de dividendos e intereses. Adicionalmente, se realizaron nuevas modificaciones a muchas otras normas.

La NIIF 18 y las modificaciones a las otras normas son efectivas para los periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2027; sin embargo, se permite la aplicación anticipada siempre y cuando se revele este hecho. La NIIF 18 se aplicará en forma retrospectiva.

Actualmente, el Fideicomiso está trabajando para identificar todos los efectos que tendrán las modificaciones en los estados financieros y en las notas a los estados financieros.

NIIF 19, Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: Información a revelar

En mayo de 2024, el IASB emitió la NIIF 19, la cual permite a las entidades elegibles optar por aplicar los requisitos reducidos de información a revelar sin dejar de aplicar los requisitos de reconocimiento, medición y presentación de otras normas de contabilidad NIIF. Para ser elegible, al cierre del periodo de reporte, la entidad: (i) debe ser una subsidiaria según la definición de la NIIF 10, (ii) no puede tener responsabilidad pública y (iii) debe tener una entidad controladora (de último nivel de consolidación o intermedia) que elabore estados financieros consolidados, que estén disponibles para uso público y cumplan con las normas de contabilidad NIIF.

La NIIF 19 es efectiva para los periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2027, permitiéndose su aplicación anticipada.

No se espera que las modificaciones tengan impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

Modificaciones a la Clasificación y Medición de Instrumentos Financieros—Modificaciones de la NIIF 9 y la NIIF 7

En mayo de 2024, el IASB publicó las Modificaciones a la NIIF 9 y la NIIF 7, Modificaciones en la clasificación y medición de instrumentos financieros (las Modificaciones). Estas modificaciones incluyen:

- La aclaración de que los pasivos financieros deben darse de baja en la “fecha de liquidación” y la inclusión de una opción de política contable (si se cumplen condiciones específicas) para dar de baja los pasivos financieros liquidados a través de un sistema de pago electrónico antes de la fecha de liquidación.
- Lineamientos adicionales sobre cómo evaluar los flujos de efectivo contractuales de los activos financieros con características ambientales, sociales y de gobierno corporativo (“ESG” por sus siglas en inglés) y similares
- Aclaraciones sobre lo que incluye el término “características sin recurso” y cuáles son las características de los instrumentos vinculados contractualmente.
- La inclusión de revelaciones sobre instrumentos financieros con características contingentes y requisitos de revelación adicionales para instrumentos de patrimonio clasificados a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI).

Las modificaciones entrarán en vigencia a partir del 1 de enero de 2026, permitiéndose su aplicación anticipada sólo en lo que respecta a la clasificación de activos financieros y revelaciones relacionadas. El Fideicomiso no espera que las modificaciones tengan un efecto material en sus estados financieros.

Mejoras anuales a las normas de contabilidad NIIF - Volumen 11

En julio de 2024, el IASB publicó nueve modificaciones de alcance limitado como parte de su mantenimiento periódico de las normas de contabilidad NIIF. Las modificaciones incluyen aclaraciones, simplificaciones, correcciones o cambios para mejorar la congruencia de la NIIF 1, Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera, la NIIF 7, Instrumentos financieros: Información a revelar y su Guía de implementación relacionada, la NIIF 9, Instrumentos Financieros, la NIIF 10, Estados Financieros Consolidados y la NIC 7, Estados de Flujos de Efectivo.

Las modificaciones entrarán en vigencia para los periodos de reporte que comiencen a partir del 1 de enero de 2026. Se permite su adopción anticipada, siempre que se revele este hecho.

No se espera que las modificaciones tengan impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

Contratos de electricidad dependientes de la naturaleza – Modificaciones de la NIIF 9 y la NIIF 7

En diciembre de 2024, el IASB emitió las modificaciones a la NIIF 9 y la NIIF 7 - Contratos de electricidad dependientes de la naturaleza. Las modificaciones aplican únicamente a los contratos de electricidad dependientes de la naturaleza y:

- Aclaran la aplicación de los requisitos de “uso propio” para los contratos incluidos en el alcance
- Modifican los requisitos de designación para una partida cubierta en una relación de cobertura de flujo de efectivo para los contratos dentro del alcance
- Agregan nuevos requisitos de revelación para permitir que los inversionistas entiendan el efecto de estos contratos en el desempeño financiero y los flujos de efectivo de la empresa

Las modificaciones entrarán en vigencia para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2026. Se permite la adopción anticipada, siempre y cuando se revele este hecho. Las modificaciones relativas a la excepción de uso propio deben aplicarse de forma retrospectiva, mientras que las modificaciones de la contabilidad de cobertura deben aplicarse de forma prospectiva a las nuevas relaciones de cobertura designadas a partir de la fecha de aplicación inicial. Además, las modificaciones a las revelaciones de la NIIF 7 deben implementarse junto con las de la NIIF 9. Si la entidad no reexpresa información comparativa, no podrá presentar información comparativa.

No se espera que las modificaciones tengan impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

Nota 9 - Hechos ocurridos después del ejercicio sobre el que se informa

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no se han producido hechos o circunstancias relevantes que puedan afectar la situación financiera, resultado de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025 en forma significativa.