

**FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL
URUGUAY II**

***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 II

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 II 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 II
Estado intermedio condensado de situación financiera al 31 de Marzo de 2026

(En dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	56.860.533	56.945.431	2.301.714.358	2.223.206.591
Activos biológicos- plantaciones	4	69.076.886	69.317.993	2.796.232.350	2.706.243.782
Total activo no corriente		125.937.419	126.263.424	5.097.946.708	4.929.450.373
Activo corriente					
Inventarios	3.1	1.553.395	1.500.977	62.881.448	58.599.638
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	3.931.693	5.065.331	159.154.916	197.755.515
Otros activos no financieros	3.3	811.429	911.783	32.846.629	35.596.934
Efectivo y equivalente de efectivo	3.4	1.869.395	955.326	75.673.095	37.296.884
Total activo corriente		8.165.912	8.433.417	330.556.088	329.248.971
Total activo		134.103.331	134.696.841	5.428.502.796	5.258.699.344
Patrimonio					
Certificados de participación	7	70.000.000	70.000.000	1.988.715.600	1.988.715.600
Reserva por revaluación	7	15.504.751	15.504.751	664.806.841	664.806.841
Reservas por conversión	7	-	-	845.071.728	670.377.980
Resultados acumulados		36.106.042	35.876.843	1.424.210.707	1.414.958.397
Total patrimonio		121.610.793	121.381.594	4.922.804.876	4.738.858.818
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Préstamos y obligaciones	3.6	7.000.000	7.000.000	283.359.997	273.286.997
Pasivo por impuesto diferido	2.15	2.380.863	2.468.618	96.377.317	96.377.317
Total pasivo no corriente		9.380.863	9.468.618	379.737.314	369.664.314
Pasivo corriente					
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	1.077.579	1.436.267	43.620.391	56.073.254
Préstamos y obligaciones	3.6	2.034.096	2.410.362	82.340.215	94.102.958
Total pasivo corriente		3.111.675	3.846.629	125.960.606	150.176.212
Total pasivo		12.492.538	13.315.247	505.697.920	519.840.526
Total pasivo y patrimonio		134.103.331	134.696.841	5.428.502.796	5.258.699.344

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado del resultado integral
por periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026
(En dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Ingresos operativos	3.7	2.861.898	1.709.742	111.847.742	73.152.152
Costo de los bienes vendidos		<u>(2.005.057)</u>	<u>(1.200.228)</u>	<u>(78.241.741)</u>	<u>(51.261.205)</u>
Resultado bruto		856.841	509.514	33.606.001	21.890.947
Gastos de administración y ventas	3.8	(555.058)	(606.436)	(21.584.854)	(25.920.119)
Resultados financieros	3.9	(72.584)	(150.196)	(2.768.837)	(6.468.590)
Resultado del periodo antes del impuesto a la renta		229.199	(247.118)	9.252.310	(10.497.762)
Resultado del periodo		229.199	(247.118)	9.252.310	(10.497.762)
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados					
Reserva por conversión	2.2	-	-	174.693.748	(239.294.987)
Resultado integral del periodo		229.199	(247.118)	183.946.058	(249.792.749)

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo
por periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026
(En dólares estadounidenses y 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 periodo antes de impuesto a la renta		229.199	(247.118)	9.252.310	(10.497.762)
Ajustes					
Depreciaciones	5	84.899	84.276	3.326.000	3.591.228
Intereses devengados no pagados	3.6	34.096	4.905	1.380.209	206.651
		348.194	(157.937)	13.958.519	(6.699.883)
Cambios en activos y pasivos					
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	1.133.638	(241.312)	45.074.014	(10.399.703)
Inventarios	3.1	357.902	135.570	14.230.362	5.842.593
Otros activos no financieros	3.3	100.354	(185.722)	3.990.125	(8.003.968)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.5	(446.444)	455.703	(17.750.837)	19.639.204
Ajuste por conversión		-	-	1.326.446	(1.769.416)
Flujo neto (aplicado a) /proveniente de actividades de operación		1.493.644	6.302	60.828.629	(1.391.173)
Flujo de fondos de actividades de inversión					
Costos incurridos en el activo biológico	4	(169.213)	(274.075)	(6.527.862)	(11.611.776)
Flujo neto aplicado a actividades de inversión		(169.213)	(274.075)	(6.527.862)	(11.611.776)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento					
Obtención de préstamos	3.6	74.925	3.130	2.885.587	136.089
Cancelación de préstamos	3.6	(485.287)	(3.866)	(18.846.977)	(168.216)
Flujo neto proveniente de / (aplicado a) actividades de financiamiento		(410.362)	(736)	(15.961.390)	(32.127)
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		914.069	(268.509)	38.339.377	(13.035.076)
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo		955.326	858.701	37.296.884	37.839.534
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	36.833	58.565
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	2.14	1.869.395	590.192	75.673.095	24.863.023

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

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

		CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2024	7	70.000.000	14.040.380	39.416.251	123.456.631
Resultado del periodo		-	-	(247.118)	(247.118)
Al 31 de marzo de 2025		70.000.000	14.040.380	39.169.133	123.209.513
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido		-	1.464.371	-	1.464.371
Resultado del periodo		-	-	(3.292.290)	(3.292.290)
Al 31 de diciembre de 2025	7	70.000.000	15.504.751	35.876.843	121.381.594
Resultado del periodo		-	-	229.199	229.199
Al 31 de marzo de 2026	7	70.000.000	15.504.751	36.106.042	121.610.793

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

		CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	RESERVA POR VALUACIÓN	RESERVA POR CONVERSIÓN	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 31 de diciembre de 2024	7	1.988.715.600	607.636.355	1.286.603.112	1.557.284.845	5.440.239.912
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido		-	-	(239.294.987)	-	(239.294.987)
Resultado del periodo		-	-	-	(10.497.762)	(10.497.762)
Al 31 de marzo de 2025	7	1.988.715.600	607.636.355	1.047.308.125	1.546.787.083	5.190.447.163
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido		-	57.170.486	-	-	57.170.486
Reserva por conversión		-	-	(376.930.145)	-	(376.930.145)
Resultado del periodo		-	-	-	(131.828.686)	(131.828.686)
Al 31 de diciembre de 2025		1.988.715.600	664.806.841	670.377.980	1.414.958.397	4.738.858.818
Revaluación de propiedad planta, y equipo neta de impuesto diferido		-	-	174.693.748	-	174.693.748
Resultado del periodo		-	-	-	9.252.310	9.252.310
Al 31 de marzo de 2026	7	1.988.715.600	664.806.841	845.071.728	1.424.210.707	4.922.804.876

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY II

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

1. Información básica sobre el Fideicomiso Forestal Bosques del Uruguay II

Con fecha 14 de agosto de 2014 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 II.

El 5 de diciembre de 2014 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2014/208).

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 del mismo.

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, y realizado el desarrollo de la actividad forestal, integrando el patrimonio del Fideicomiso.

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrolla la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los Inmuebles.

El Fiduciario designa al Administrador, por medio del Contrato de Administración, para cumplir la tarea de administrar los Bienes Fideicomitados y llevar adelante la implementación del Plan de Negocios, con respecto al presente Fideicomiso y el Contrato de Administración. Sin perjuicio de esto, el Fiduciario mantiene la responsabilidad por la gestión del Administrador por las tareas subcontratadas a éste.

El Fideicomiso no podrá invertir sus recursos en valores no permitidos para los Fondos de Ahorro Previsional.

El patrimonio del Fideicomiso está constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. Queda 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.

De acuerdo con lo establecido en el contrato del Fideicomiso las plantaciones forestales y las tierras deberán ser tasadas al 31 de diciembre de cada año.

Con fecha 19 de enero de 2015 (Fecha de Cierre del Período de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (BEVSA) la colocación de US\$ 70.000.000 (dólares americanos setenta millones) en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay II.

Los Certificados de Participación otorgan 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.

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. El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026.

Los presentes estados financieros 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.

2. Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

Los estados financieros intermedios 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 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 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.

Las nuevas normas y estándares revisadas y emitidas por el IASB con vigencia a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2026 son las siguientes:

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

La aplicación de estas nuevas normas no afecta en forma significativa los estados financieros del Fideicomiso.

2.1.2 Nuevas normas y revisadas, interpretaciones y modificaciones cuya aplicación aun no es obligatoria

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, 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:

- Modificación NIIF 18 - Presentación y revelaciones en los estados financieros (1)
- Modificación NIIF 19 - Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: Información a revelar (1)

1. 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 período, al tipo de cambio de cierre.
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del período.

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

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

2.3 Saldos en monedas distinta a la funcional

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

2.4 Criterio general de valuación de activos y pasivos

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

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

Se consideran 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 no ha constituido una provisión por deudores incobrables basándose en el método de las pérdidas de créditos esperadas teniendo presente la probabilidad de default y el monto que espera recuperarse en dicho escenario, entendiendo que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

2.8 Otros activos no financieros

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

2.9 Activos biológicos- plantaciones

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 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 a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, utilizando técnicas 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\$ 69.317.993, equivalente a \$ 2.706.243.782.

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.

El Fideicomiso cuenta con un proyecto de carbono bajo el nombre “Bosques el Uruguay II Afforestation through High Quality Timber in Glasslands”. El proyecto está certificado por VERRA con los estándares VCS y CCB y es admisible en el régimen de Corsia, generando mediante el mismo. Durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026 no se ejecutaron ventas.

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuados al costo de adquisición.

El costo se determina con base en el método de valuación FIFO para la imputación de las salidas.

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

2.11 Propiedades, planta y equipos

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante el período de tres meses terminado 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\$ 51.687.753 equivalente a \$ 2.017.941.565.

El valor razonable de los mismos ha sido determinado usando principalmente fuentes de información correspondiente al nivel 3 de jerarquía.

Dichos importes fueron convertidos a pesos uruguayos según lo expresado en la Nota 2.2.

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

La Dirección y Gerencia estima que el valor neto contable de los bienes no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de la propiedad, planta y equipo.

Las depreciaciones del período se imputarán 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 de resultados integrales se muestran por el importe que originalmente se obtuvo o se desembolsó por los bienes o servicios.

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

2.13 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del período a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 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 utilizó el concepto de fondos igual a efectivo y equivalente de efectivo (inversiones con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición). Aplicándose en su preparación el método indirecto.

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/3/2025	31/3/2026	31/3/2025
Letras de tesorería	1.098.452	499.146	44.465.303	21.027.516
Bancos	770.943	91.046	31.207.792	3.835.507
	1.869.395	590.192	75.673.095	24.863.023

2.15 Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido

El Fideicomiso es contribuyente del Impuesto al Valor Agregado, Impuesto a la Renta de la Actividad Económica y del Impuesto al Patrimonio. También es agente de retención del Impuesto a la Renta de las Personas Físicas.

El Fideicomiso es contribuyente de IRAE por todas las rentas de fuente uruguaya que obtenga y en la medida que no estén dentro de las exoneraciones otorgadas por la Ley 15.939 de promoción del sector forestal.

Será contribuyente de Impuesto al Patrimonio, siendo exentos del impuesto los bosques de rendimientos plantados en zonas declaradas de prioridad forestal, así como los terrenos afectados a dichas plantaciones.

Respecto de este último tributo, en el 2013 la Ley 19.088 modificó la exoneración que regula al sector agropecuario e incorporó la aplicación de una sobretasa a dichos contribuyentes. Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2026 el fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

La venta de productos agropecuarios en estado natural se encuentra sujeta al régimen de IVA en suspenso. La venta de rolos descortezados y talado de montes implantados por el propio fideicomiso o que hayan sido adquiridos en pie, se consideran venta de productos agropecuarios en estado natural. En consecuencia, el IVA permanecerá en suspenso pudiendo recuperar el impuesto incluido en las adquisiciones que integren el costo. Los ingresos por pastoreo están exentos de IVA, con lo cual una porción del IVA compras indirecto no podrá recuperarse por asociarse a este tipo de ingresos.

El Fideicomiso deberá tributar la Contribución Inmobiliaria Rural sobre los padrones adquiridos para la explotación. Sin embargo, en virtud de la Ley 18.245, se exonera de la Contribución Inmobiliaria Rural los padrones que el fideicomiso afecte a las plantaciones de bosques incluidos en los proyectos de Madera de Calidad definidos por el Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca.

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

2.16 Provisiones

Las provisiones se reconocen contablemente cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente (legal o contractual) como resultado de un suceso pasado, es probable que se deban afectar recursos para cancelar tales obligaciones en el futuro y las mismas puedan estimarse en forma fiable.

2.17 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por depósitos en cuentas corrientes bancarias.

El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos financieros derivados en el período.

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

La preparación de estados financieros requiere que el Fiduciario realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de los informados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales podrán diferir respecto de estas estimaciones.

Las políticas contables significativas, estimaciones y supuestos más importantes para la determinación de los valores contables de los activos y pasivos son los siguientes:

(a) Deterioro de los activos no financieros

A cada fecha de reporte anual el Fideicomiso revisa los valores contables de los bienes de Propiedad, planta y equipo: Tierras, para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si se identifica algún indicio, se calcula el importe recuperable de los activos para determinar si es necesario disminuir el valor de los mismos por causa del deterioro.

(b) Valor razonable de las tierras de propiedad, planta y equipo y de los activos biológicos

El Fideicomiso contrata tasadores expertos independientes para determinar anualmente el valor razonable de las tierras (Nota 2.11) y de los activos biológicos (Nota 2.9).

Los métodos utilizados para determinar el valor razonable requieren realizar estimaciones y supuestos, basados en información objetiva y conocimiento del negocio. Dichas estimaciones son altamente sensibles, y una variación en las mismas puede determinar una variación significativa en los valores razonables reconocidos en los estados financieros para los activos biológicos. Es por esta razón que las estimaciones son revisadas periódicamente, ajustándose en consecuencia si es necesario.

(c) Impuesto a la renta

El Fideicomiso reconoce los efectos por impuesto diferido basado en estimaciones y suposiciones sobre la forma de realización y cancelación, respectivamente, de sus activos y pasivos. Cambios en dichas estimaciones y supuestos podrían modificar en forma significativa, en el ejercicio en que dichas modificaciones se produzcan, los saldos por activos y pasivos por impuesto diferido contabilizados. Los activos y pasivos por impuesto diferidos no se descuentan.

Los activos por impuesto diferido son revisados a cada fecha de reporte y no reconocidos en la medida que no existan ganancias fiscales futuras de las que puedan descontarse las diferencias temporarias deducibles que dan lugar al activo. Adicionalmente, para la determinación de la porción de activos por impuesto diferido que se reconocerá en el Estado de situación financiera se debe considerar la existencia de futuras diferencias temporarias impositivas 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 determinan el valor razonable de las tierras y bosques.

Supuestos claves empleados en la prueba de deterioro

A los efectos de la prueba de deterioro la Gerencia ha contratado a un tasador independiente que ha estimado los flujos futuros de fondos durante toda la vida útil remanente del fideicomiso.

La determinación del importe recuperable del fideicomiso depende del resultado de estimaciones complejas que requieren la aplicación de supuestos y juicio profesional por parte del perito tasador, las cuales incluyen:

(a) Flujo de la madera

Los flujos de madera se pronostican mediante un proceso de cinco pasos, de la siguiente manera:

- Estratificar las plantaciones forestales
- Validación de tablas de crecimiento y rendimiento
- Diseño de escenarios de aprovechamiento
- Programación del suministro de madera
- Planificación del flujo de madera

(b) Flujo de venta de tierras

De acuerdo con las variantes del enfoque de ingresos, la tasación consideró las ventas de terrenos ocurridas en los siguientes años:

- en el año de desinversión
- en el año cero del flujo de caja.

(c) Costos operativos y de gestión

- Costos forestales: Los costos forestales se refieren a la cantidad que se gasta directamente para establecer y cultivar el bosque hasta que esté listo para la cosecha final.
- Gastos generales: Estos costos se refieren a montos gastados en actividades como gestión, mantenimiento de oficinas, inventario forestal, certificación forestal, vehículos, carreteras, protección forestal, seguridad y comunicaciones.

(d) Precio de la madera

Son los precios de la madera por clase de surtido, los cuales son los precios esperados de la madera en la puerta del aserradero descontados los costos promedio de transporte y cosecha de la empresa.

(e) Precio y costo del terreno

Es el precio potencial promedio ponderado de la tierra.

(f) Determinación de la tasa de descuento

La tasa de descuento corresponde al costo de capital de los recursos (deuda y patrimonio) utilizados en la financiación de los activos operativos netos y se determina como el costo promedio de dichas fuentes de financiación ponderadas por su participación relativa en la estructura financiera del sector en el que participa el Fideicomiso.

El "WACC" representa un promedio ponderado del costo de deuda y el costo del capital. Los flujos de caja utilizados en el flujo de fondos descontado representan el flujo de efectivo que está disponible tanto para los tenedores de deuda o de capital. Por lo tanto, el flujo de caja libre se convierte a valor presente a través de la aplicación de un "WACC".

(g) Análisis de sensibilidad

El Fideicomiso ha aplicado análisis de sensibilidad a los efectos de evaluar si cambios en las estimaciones de la tasa de descuento, los precios de la madera, los costos forestales y generales y los precios de venta del terreno podría causar un deterioro que pueda ser material en los estados financieros. El análisis de sensibilidad no ha identificado deterioros de valor significativos.

2.20 Permanencia de criterios contables

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

3. Aperturas de rubros

3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/12/2025	31/3/2026	31/12/2025
Madera	1.504.411	1.449.617	60.898.567	56.594.483
Coadyuvante	3.344	3.344	135.382	130.570
Herbicida	30.606	30.606	1.238.929	1.194.887
Fertilizante	5.117	5.117	207.141	199.777
Hormiguicida	5.300	7.676	214.536	299.671
Semillas	4.617	4.617	186.893	180.250
	1.553.395	1.500.977	62.881.448	58.599.638

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/12/2025	31/3/2026	31/12/2025
Deudores comerciales	3.914.237	5.062.173	158.448.308	197.632.232
Deudores por pastoreo	16.865	2.987	682.686	116.608
Deudores por colmenas	591	171	23.922	6.675
	3.931.693	5.065.331	159.154.916	197.755.515

3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/12/2025	31/3/2026	31/12/2025
Créditos fiscales	777.573	851.639	31.476.159	33.248.857
Anticipo proveedores	29.951	60.144	1.212.416	2.348.077
Otros créditos no financieros	3.905	-	158.054	-
	811.429	911.783	32.846.629	35.596.934

3.4 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/12/2025	31/3/2026	31/12/2025
Letras de tesorería	1.098.452	-	44.465.303	-
Bancos	770.943	955.326	31.207.792	37.296.884
	1.869.395	955.326	75.673.095	37.296.884

3.5 Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/12/2025	31/3/2026	31/12/2025
Acreeedores comerciales	678.984	823.127	27.485.259	32.135.667
Acreeedores fiscales	318.994	497.617	12.912.878	19.427.439
Anticipo de clientes	25.821	85.335	1.045.218	3.331.559
Provisiones	5.219	22.856	211.284	892.323
Otras cuentas por pagar	48.561	7.332	1.965.752	286.266
	1.077.579	1.436.267	43.620.391	56.073.254

3.6 Préstamos y obligaciones

Pasivo No Corriente Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/12/2025	31/3/2026	31/12/2025
Préstamo bancario	7.000.000	7.000.000	283.359.997	273.286.997
	7.000.000	7.000.000	283.359.997	273.286.997

Pasivo Corriente Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/12/2025	31/3/2026	31/12/2025
Préstamo bancario	2.034.096	2.410.362	82.340.215	94.102.958
	2.034.096	2.410.362	82.340.215	94.102.958

El saldo al 31 de marzo de 2026 corresponde, por un lado, a un préstamo amortizable en dólares estadounidenses tomado con un Banco de plaza en julio 2025, por un capital de US\$ 7.000.000 a cancelar en 24 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de capital a partir de julio de 2030 y 83 cuotas consecutivas de intereses a partir de agosto de 2025.

Un segundo corresponde a un plazo fijo en dólares estadounidenses tomado con un Banco de plaza en noviembre 2025, por un capital de US\$ 2.000.000 a cancelar en 180 días.

Los intereses devengados y no pagos al cierre del período ascienden a US\$ 34.096 equivalentes a \$ 1.380.209.

El saldo al 31 de diciembre de 2025 corresponde, por un lado, a un vale a plazo fijo en dólares estadounidenses tomado con un Banco de plaza en abril 2025, por un capital de US\$ 600.000 a cancelar en 360 días. El vale fue pago parcialmente en los meses de octubre, noviembre y diciembre por un importe total de US\$ 303.550, por lo tanto, el capital adeudado del mismo al 31 de diciembre de 2025 asciende a US\$ 296.450.

Un segundo vale corresponde a un plazo fijo en dólares estadounidenses tomado con un Banco de plaza en junio 2025, por un capital de US\$ 100.000 a cancelar en 360 días.

Un tercer vale corresponde a un préstamo amortizable en dólares estadounidenses tomado con un Banco de plaza en julio 2025, por un capital de US\$ 7.000.000 a cancelar en 24 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de capital a partir de julio de 2030 y 83 cuotas consecutivas de intereses a partir de agosto de 2025.

Un cuarto vale corresponde a un plazo fijo en dólares estadounidenses tomado con un Banco de plaza en noviembre 2025, por un capital de US\$ 2.000.000 a cancelar en 180 días.

Los intereses devengados y no pagos al cierre del ejercicio 31 de diciembre de 2025 ascienden a US\$ 13.912 equivalentes a \$ 543.147

3.7 Ingresos operativos

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/3/2025	31/3/2026	31/3/2025
Ingreso por venta de madera	2.821.004	1.659.113	110.245.466	70.994.980
Ingreso por pastoreo	40.240	50.011	1.576.450	2.131.095
Ingreso por colmenas	654	618	25.826	26.077
	2.861.898	1.709.742	111.847.742	73.152.152

3.8 Gastos de administración y venta

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2025
Honorario Operador Forestal	124.179	242.046	4.842.112	10.324.472
Honorarios Entidad Representante	14.000	14.000	539.000	606.620
Otros honorarios	60.755	52.673	2,357.754	2.266.199
Gastos de Campo	207.352	164.563	8,016.552	7.058.338
Depreciación	84.899	84.276	3.326.000	3.591.228
Impuestos	1.566	533	61.215	22.714
Diversos	33.624	40.312	1.318.550	1.716.824
Seguros	28.683	8.033	1.123.671	333.724
	555.058	606.436	21.584.854	25.920.119

3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/3/2025	31/3/2026	31/3/2025
Intereses ganados	2.102	3.494	85.397	151.244
Intereses y gastos bancarios	(46.743)	(1.139)	(1.812.114)	(48.946)
Intereses por préstamos	(109.021)	(8.035)	(4.265.796)	(342.741)
Diferencia de cambio	81.078	(144.516)	3.223.676	(6.228.147)
	(72.584)	(150.196)	(2.768.837)	(6.468.590)

4. Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus Grandis, Saligna, Dunni y Globulus y Pino Elioti, alcanzando al 31 de marzo de 2026 a 9.323 hectáreas plantadas en una superficie aproximada de 14.677 hectáreas (9.323 hectáreas plantadas al 31 de diciembre de 2025).

La evolución del activo biológico en el período de tres meses finalizado al 31 de marzo de 2026 y 31 de diciembre 2025 se detalla a continuación:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/03/2026	31/12/2025	31/03/2026	31/12/2025
Saldo al inicio	69.317.993	70.315.399	2.706.243.782	3.098.518.370
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	169.213	1.392.703	6.527.861	56.884.283
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(410.320)	-	(16.608.097)	-
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	(2.390.109)	-	(93.312.245)
Ajuste por conversión	-	-	100.068.804	(355.846.626)
	69.076.886	69.317.993	2.796.232.350	2.706.243.782

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
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	51.687.753	-	-	-	51.687.753	-	-	-	-	51.687.753	51.687.753
Mejoras	6.792.152	-	-	-	6.792.152	(1.944.006)	(59.837)	-	(2.003.843)	4.788.309	4.848.146
Otras Mejoras	1.002.481	-	-	-	1.002.481	(592.949)	(25.062)	-	(618.011)	384.470	409.532
Total	59.482.386	-	-	-	59.482.386	(2.536.955)	(84.899)	-	(2.621.854)	56.860.533	56.945.431

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	2.017.941.565	-	-	74.378.677	2.092.320.243	-	-	-	-	2.092.320.243	2.017.941.565
Mejoras	265.172.398	-	-	9.773.906	274.946.303	(75.895.960)	(2.344.172)	(2.875.453)	(81.115.585)	193.830.718	189.276.438
Otras Mejoras	39.137.865	-	-	1.442.570	40.580.435	(23.149.277)	(981.828)	(885.933)	(25.017.038)	15.563.397	15.988.588
Total	2.322.251.828	-	-	85.595.153	2.407.846.981	(99.045.237)	(3.326.000)	(3.761.386)	(106.132.623)	2.301.714.358	2.223.206.591

6. Activos y pasivos en moneda distinta a la funcional

El Estado de situación financiera incluye los siguientes saldos en monedas distintas a su moneda funcional:

	31/3/2026		31/12/2025	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	144.423	3.568	-	-
Otros activos no financieros	32.515.966	803.260	33.739.715	864.212
Efectivo y equivalente de efectivo	192.539	4.756	104.104	2.667
Total activo	32.852.929	811.584	33.843.819	866.879
Pasivo				
Pasivo por impuesto diferido	(96.377.317)	(2.380.863)	(96.377.317)	(2.468.618)
Cuentas a pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(27.118.358)	(669.920)	(37.202.927)	(952.919)
Total Pasivo	(123.495.675)	(3.050.782)	(133.580.244)	(3.421.537)
Posición neta	(90.642.747)	(2.239.198)	(99.736.425)	(2.554.659)

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo 2026 es de \$ 40.480 y al 31 de diciembre de 2025 es de \$ 39,041.

7. Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 70.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.000 (dólares mil).

La integración de los Certificados de Participación se realizó en forma diferida de acuerdo con procedimientos y cronogramas establecidos en el contrato.

8. Compromisos y contingencias

El Fideicomiso tiene compromisos asumidos al 31 de marzo de 2026 por contratos de pastoreo en tierras de su propiedad, que asciende a US\$ 40.066 correspondiente a 9.626 hectáreas pastoreadas.

9. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/12/2025	31/3/2026	31/12/2025
Cuentas por pagar comerciales				
Agro Empresa Forestal S.A.	58.708	95.064	2.376.496	3.711.397
	58.708	95.064	2.376.496	3.711.397

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

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/3/2025	31/3/2026	31/3/2025
Honorarios devengados				
Agro Empresa Forestal S.A.	124.179	242.046	4.842.112	10.324.472
	124.179	242.046	4.842.112	10.324.472

10. Administración de riesgo financiero

A continuación, se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros del Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

10.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Fideicomiso si un deudor o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales.

El Fideicomiso está expuesto a un bajo riesgo crediticio dado que no son significativos los créditos que mantiene y a su vez existen restricciones respecto a los instrumentos en los que puede invertir. Sus principales activos están medidos a valores razonables de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.9 y 2.11.

10.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen. Su principal obligación es la cancelación de los certificados de participación. De acuerdo con lo indicado en la Nota 1, dichos certificados otorgan a los titulares el derecho de participación sobre los resultados.

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo en forma poco significativa, en virtud del plan de negocios establecido en el contrato de Fideicomiso y las limitaciones sobre los activos a invertir.

10.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en el tipo de cambio y en las tasas de interés, afecten los ingresos del Fideicomiso o valor de los instrumentos financieros que mantiene.

a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del período disminuiría US\$ 248.800 equivalentes a \$ 9.064.275. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería aumentado en US\$ 203.563 equivalentes a \$ 9.064.275.

b) Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso está expuesto a un riesgo bajo de tasa de interés.

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 de cada período de los estados financieros son los siguientes:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/3/2026	31/12/2025	31/3/2026	31/12/2025
Inventarios	1.553.395	1.500.977	62.881.448	58.599.638
Propiedad, planta y equipos (Tierras)	51.687.753	51.687.753	2.092.320.243	2.017.941.565
Activos biológicos	69.076.886	69.317.993	2.796.232.350	2.706.243.782
	122.318.034	122.506.723	4.951.434.041	4.782.784.984

11. Gravámenes

El Fideicomiso ha otorgado garantía hipotecaria de primer grado a favor de un banco local, sobre los inmuebles rurales padrones N° 2.231 y 2.223, de la octava sección catastral del departamento de Treinta y Tres, con superficies de 895 y 164 hectáreas, respectivamente; así como sobre los padrones N° 11.092 y 16.470 , de la décimo segunda sección catastral del departamento de Lavalleja, con superficies de 322 y 1.678 hectáreas, respectivamente, y los padrones N° 9.201 y 9.634 , de la tercera sección catastral del departamento de Florida, con superficies de 403 y 220 hectáreas, respectivamente en virtud del préstamo obtenido el 8 de julio de 2025, con vencimiento el 8 de junio de 2032, por la suma de U\$S 7.000.000.

12. Hechos posteriores

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