



Global reach
Local knowledge

FIDEICOMISO FINANCIERO RIO I
FIDEICOMISO FINANCIERO DE OFERTA PÚBLICA

INFORME TRIMESTRAL N° 17

PERÍODO DE ANÁLISIS
OCTUBRE 2025 – DICIEMBRE 2025

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

31 marzo de 2026



Global reach
Local knowledge

Índice

1. ANTECEDENTES	3
2. DESARROLLO DEL PROYECTO	4
3. ESTADO CONTABLES DISPONIBLES	9
4. PRESUPUESTO ANUAL	9
5. ASAMBLEA DE BENEFICIARIOS	9
6. HONORARIOS ABONADOS AL ADMINISTRADOR	9
7. COORDINACIÓN CON EL COMITÉ DE VIGILANCIA	10



1. ANTECEDENTES

Con fecha 24 de noviembre de 2020, **TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.** (en adelante el “**Fiduciario**”) y los Suscriptores Iniciales de los Certificados de Participación (en adelante los “**Fideicomitentes**”), celebraron un contrato de Fideicomiso Financiero denominado “**Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I**” (en adelante el “**Fideicomiso**”) en los términos de la ley N° 17.703 su decreto reglamentario N°516/003 y su modificativo N°46/004, así como las demás normas modificativas y concordantes.

El Fideicomiso se integrará con los importes a ser pagados por los Fideicomitentes en su carácter de Suscriptores Iniciales, en las condiciones que se establecen en el Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los objetivos del Fideicomiso, el cual es generar rentabilidad a través de la inversión en:

- (i) Proyectos inmobiliarios terminados (oficinas en edificios Clase A o Clase A+ exclusivamente, edificios de viviendas, centros comerciales, centros logísticos, entre otros), en Uruguay (tanto dentro de Zonas Francas como fuera), para su arrendamiento, uso, usufructo o aprovechamiento económico y posterior venta.
- (ii) El Desarrollo de Proyectos inmobiliarios en Uruguay (tanto dentro de Zonas Francas como fuera) para su venta o arrendamiento, uso, usufructo o aprovechamiento económico.
- (iii) Bienes Inmuebles o Proyectos vinculados con tecnología: data centers y torres celulares.

Con fecha 13 de agosto de 2021 por resolución N°2021/171 de la Superintendencia de Servicios Financieros, el Banco Central del Uruguay autorizó la oferta pública de los certificados de participación en el marco del Contrato de Fideicomiso, inscribiendo los valores correspondientes en el Registro de Valores que lleva a tales efectos.

La suscripción pública de los Certificados de Participación se llevó a cabo en Bolsa Electrónica de Valores (en adelante “BEVSA”), el 16 y el 17 de agosto de 2021, por un total de U\$S 80.000.000 (dólares americanos, ochenta millones).

Por medio del presente y en cumplimiento de la *cláusula 10.4 del Contrato de Fideicomiso*, el Fiduciario eleva a los Beneficiarios, y pone a disposición, el presente Informe de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I, correspondiente al período octubre 2025 – diciembre 2025.



2. DESARROLLO DEL PROYECTO

2.1 Inversiones realizadas

De acuerdo a la *cláusula 3.1 del Contrato de Fideicomiso*, las Inversiones en Bienes Inmuebles y Proyectos podrán llevarse a cabo a través de la adquisición de derechos de propiedad o instrumentos que representen indirectamente derechos de propiedad sobre Bienes Inmuebles y/o Proyectos, así como de la adquisición de derechos de usufructo, superficie, u otros derechos o instrumentos que representen de manera indirecta cualquiera de los mencionados derechos sobre Bienes Inmuebles o Proyectos. El Fideicomiso no adquirirá certificados de participación de otros fideicomisos en los que el Fiduciario también revista la calidad de fiduciario.

Con fecha 28 de setiembre de 2021, se realizó la compra de acciones de WTC Free Zone S.A. a Altern Investments LP, adquiriendo el Fideicomiso el representativo de 86.804.671 acciones del capital integrado de la Sociedad, por un monto de US\$ 15.906.000, a consumarse en dos etapas de la siguiente forma:

- a) en fecha 28 de setiembre de 2021 con la firma del contrato, el vendedor transfiere al comprador Acciones en Venta representativas de 84.499.485 acciones del Capital de la Sociedad, contra el pago del precio por la suma de US\$ 15.249.000.
- b) en fecha 14 de diciembre de 2021 se realizó la transferencia restante de las Acciones en Venta representativas de 2.305.186 acciones del capital integrado de la Sociedad, por la suma de US\$ 657.000.

Con fecha 14 de diciembre de 2021 el Fideicomiso firmó la compra de acciones de Carwol S.A. a Alvert Investments LP, haciendo uso de la Opción de Compra prevista en la cláusula 9.1 del contrato de Compraventa de Acciones de WTC FZ. La compra fue de 1.044.503 acciones del Capital de la Sociedad por un monto de US\$ 964.000. Adicionalmente se encuentran activados los costos de transacciones directamente atribuibles a la adquisición de este activo por US\$ 3.642.

Con fecha 22 de febrero de 2022 el Fideicomiso firmó con Manfely S.A. el Acuerdo de aporte de Capital y de Accionistas, por el cual el Fideicomiso se obliga a realizar todos los aportes de capital necesarios para financiar el Proyecto de la Terminal y Shopping de Minas, conforme al Plan de Integración. En ningún caso, el Fideicomiso tendrá obligación de realizar aportes por una suma superior a US\$ 1.196.949,95. A la fecha de la firma se realizó un aporte de US\$ 759.585 y posteriormente se activaron gastos por US\$ 8.720. Con fecha 23 de mayo de 2022 se realizó un aporte de capital por US\$ 218.675. Con fecha 1 de agosto de 2022 se realizó un aporte de capital por US\$ 218.675. En noviembre de 2022, se realizó la inauguración del Proyecto.

Adicionalmente, con fecha 1 de octubre de 2025 se firmó un contrato de compraventa de acciones correspondientes al 1,129% del capital social de Manfely S.A., por la cual se realizó un aporte de US\$ 89.163.

Con fecha 21 de julio de 2022, el Fideicomiso firmó un Convenio de Adhesión con el Fideicomiso de Administración “Cala Torre I”, por el cual el Fideicomiso se adhiere e incorpora al Contrato con carácter de Fideicomiso Adherente, y se obliga a realizar un aporte total de US\$ 4.100.000. Al 31 de diciembre de 2025, no se registran saldos pendientes: durante este ejercicio se completaron todos los aportes correspondientes y el Fideicomiso RIO pasó a ser propietario de 2 unidades.

Con fecha 8 de marzo de 2023, el Fideicomiso firmó el acuerdo de aporte de capital de WTC Punta del Este Free Zone S.A., mediante el cual se obliga a realizar los aportes de capital necesarios para financiar el proyecto, conforme al plan de integración. El monto proyectado como aporte de capital integrado es de US\$ 5.168.690. Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso ha realizado aportes por la suma de US\$ 4.435.912. Asimismo, se han activado costos directamente atribuibles a la realización de la inversión por un monto de US\$ 9.750.

Con fecha 4 de julio de 2023, mediante asamblea del Comité de Inversiones, se presentó y aprobó por unanimidad avanzar con la compra de acciones de Alugar S.A. por US\$ 4.500.000. Con fecha 6 de noviembre de 2023 se realizó la compra de las acciones. Adicionalmente, se han activado costos directamente atribuibles a la realización de la inversión por un monto que asciende al 30 de setiembre a US\$ 46.897.

Con fecha 7 de julio de 2023 por el proyecto Carrasco Valley, se firmó un boleto de reserva por la adquisición de 5 unidades del padrón 63.443, ubicado en el departamento de Montevideo. El precio de la compraventa asciende a US\$ 5.208.572, de los cuales al 31 de diciembre de 2023 se realizó la seña por el 10% del precio. Con fecha 4 de octubre de 2023 se firmó el compromiso de compraventa, pagándose la totalidad del precio. Asimismo, se activaron gastos por US\$ 1.303.618.

Con fecha 5 de julio de 2024, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción de acciones preferidas de Atis Group Uruguay S.A. mediante el cual suscribe y se obliga a integrar acciones preferidas Serie B.2 de Atis Group Uruguay S.A. El precio total de las acciones suscriptas es de US\$ 5.100.000 y las mismas han sido integradas por el Fideicomiso el 1º de agosto de 2024. Adicionalmente, se han activado costos directamente atribuibles a la realización de la inversión por un monto que asciende al 31 de diciembre de 2025 a US\$ 188.182.

Con fecha 14 de marzo de 2025, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción de acciones preferidas de Atis Group Uruguay S.A. mediante el cual suscribe y se obliga a integrar acciones preferidas Serie B.2 de Atis Group Uruguay S.A. El precio total de acciones suscriptas es de US\$ 2.200.000 y las mismas han sido integradas el 17 de marzo 2025. Adicionalmente, se han activado costos directamente atribuibles a la realización de la inversión por un monto que asciende al 31 de diciembre de 2025 a US\$ 69.189.

Con fecha 20 de marzo de 2025, el Fideicomiso realizó una inversión en una sociedad anónima simplificada (SAS) que tiene un inmueble, cuyo objeto será el arrendamiento. Dichas acciones le fueron endosadas al Fideicomiso en el mes de febrero de 2025, convirtiéndose el Fideicomiso en fiador solidario de todas y cada una de las obligaciones que



contraiga la sociedad por esta compraventa. Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso ha realizado aportes por la suma de US\$ 1.184.215.

Con fecha 27 de mayo de 2025, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción de acciones de Unardol S.A. mediante el cual suscribe y se obliga a integrar acciones por un monto de US\$ 6.105.300. Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso ha suscripto el 100% de lo pactado. Adicionalmente, se han activado costos directamente atribuibles a la realización de la inversión por un monto que asciende al 31 de diciembre de 2025 a US\$ 28.160.

Con fecha 5 de agosto de 2025, el Fideicomiso firmó un convenio de sindicación de acciones de Fanlay S.A. mediante el cual se obliga a realizar los aportes de capital que se requieran para cumplir con las obligaciones de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso ha realizado aportes por un total de US\$ 1.630.430. Adicionalmente, se han activado costos directamente atribuibles a la realización de la inversión por un monto que asciende al 31 de diciembre de 2025 a US\$ 1.400.

Con fecha 19 de setiembre de 2025, el Fideicomiso firmó un acuerdo de aporte de capital de Tovutinzuri S.A., mediante el cual se obliga a realizar los aportes de capital necesarios para financiar el proyecto. Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso ha realizado aportes por un total de US\$ 391.479. Adicionalmente, se han activado costos directamente atribuibles a la realización de la inversión por un monto que asciende al 31 de diciembre de 2025 a US\$ 8.191.

Con fecha 22 de diciembre de 2025, el Fideicomiso firmó el convenio de adhesión al Fideicomiso de Administración “Cala Torre de Viviendas II”, obligándose a realizar un aporte total de hasta US\$ 1.182.157. Derivado del aporte, el Fideicomiso adquirirá el carácter de beneficiario respecto de los derechos derivados de 50 cocheras y 1 unidad del emprendimiento.

2.2 Procedimiento de Integración

El 19 de agosto de 2021 el Fideicomiso recibió su primera integración de Certificados de Participación. Dicha integración correspondió al 21,25% del monto adjudicado, equivalente a US\$ 17.000.000. En esta primera integración los clientes minoristas integraron el total de su participación por un monto de US\$ 4.000.000.

Al 31 de diciembre de 2025 el saldo de Certificados de Participación integrados es de US\$ 62.087.210 y el saldo de Certificados de Participación suscriptos no integrados asciende a US\$ 17.912.790 que se encuentra sujeto a integración bajo la modalidad de “Capital Call”.

2.3 Cuentas bancarias del Fideicomiso

El Fideicomiso mantiene abiertas en Banque Heritage y Banco Itaú las siguientes cuentas bancarias:

Cuentas de Ingresos

Caja de Ahorro en Pesos Uruguayos N° 1324359/20
Caja de Ahorro en Dólares Americanos N° 1324359/71
Cuenta Corriente en Pesos Uruguayos N° 1890323
Cuenta Corriente en Dólares Americanos N° 1890338

Cuentas de Pagos

Cuenta Corriente en Pesos Uruguayos N° 1324359/1
Cuenta Corriente en Dólares Americanos N° 1324359/70

Los fondos por Integraciones se reciben en la Caja de Ahorro de Dólares Americanos.

2.4 Saldos existentes en las cuentas del Fideicomiso

Al 31 de diciembre de 2025 las cuentas del Fideicomiso cuentan con los siguientes saldos:

N° de Cuenta	Tipo	Denominación	Saldo en USD	Saldo en UYU
1324359/1	Cuenta Corriente \$	Cuenta de Ingresos	-	-
1324359/70	Cuenta Corriente U\$S	Cuenta de Ingresos	329,560.75	
1890323	Cuenta Corriente \$	Cuenta de Ingresos	-	-
1890338	Cuenta Corriente U\$S	Cuenta de Ingresos	266,169.98	
1324359/20	Caja de ahorro \$	Cuenta de Pagos	-	-
1324359/71	Caja de ahorro U\$S	Cuenta de Pagos	5,995,707.35	-

2.5 Ingresos y Egresos del Fideicomiso

En el período bajo análisis el Fideicomiso recibió los siguientes ingresos:

Mes	Concepto	Importe US\$
Oct-25	Intereses bancarios	3,199.87
Oct-25	Inversiones permanentes	283,062.94
Oct-25	Inversiones temporarias	1,014,343.32
Nov-25	Intereses bancarios	2,094.12
Nov-25	Inversiones permanentes	50,000.00
Nov-25	Ingresos por arrendamiento	121,996.78
Nov-25	Inversiones temporarias	2,005,000.00
Dec-25	Intereses bancarios	6,310.17
Dec-25	Integraciones	4,600,000.00
Dec-25	Inversiones permanentes	352,192.19
Total		8,438,199.39

En el período bajo análisis los egresos en los cuales incurrió el Fideicomiso fueron los siguientes:

<i>Mes</i>	<i>Concepto</i>	<i>Importe US\$</i>
Oct-25	Honorarios profesionales (*)	84,679.87
Oct-25	Inversiones permanentes	513,758.51
Oct-25	Gastos asociados a inversiones	13,672.54
Oct-25	Gastos varios	285.01
Oct-25	Comisiones bancarias	242.49
Oct-25	Distribución de utilidades	574,872.00
Nov-25	Honorarios profesionales (*)	42,264.42
Nov-25	Inversiones permanentes	30,609.21
Nov-25	Gastos asociados a inversiones	11,696.09
Nov-25	Gastos varios	1,232.12
Nov-25	Comisiones bancarias	171.39
Dec-25	Honorarios profesionales (*)	70,504.08
Dec-25	Inversiones permanentes	1,384,257.00
Dec-25	Gastos asociados a inversiones	11,240.29
Dec-25	Gastos varios	456.45
Dec-25	Comisiones bancarias	202.17
Dec-25	Distribución de utilidades	162,000.00
Total		2,902,143.64

(*) IVA Incluido

2.6 Inversiones en Instrumentos Financieros

De acuerdo a lo establecido en la *Cláusula 3.12 del Contrato de Fideicomiso*, hasta tanto no se identifiquen Bienes Inmuebles o Proyectos en los cuales invertir de acuerdo al Contrato, y/o cuando el Administrador recomiende al Fiduciario, el Fiduciario podrá invertir los Fondos Líquidos en Instrumentos Financieros siguiendo las políticas que formule el Administrador.

De acuerdo a lo que se establece en la *Cláusula 3.14 del Contrato de Fideicomiso*, los Fondos Líquidos podrán ser invertidos por el Fiduciario, previa recomendación del Administrador, únicamente en los siguientes Instrumentos Financieros, que se ajustan a las necesidades de utilización de fondos:

- (a) Valores emitidos por el Estado Uruguayo u otros entes estatales, incluyendo, pero no limitándose a valores emitidos por el BCU.
- (b) Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito o por gobiernos extranjeros de muy alta calificación crediticia, previamente autorizados por el BCU, si fuera necesario.
- (c) Depósitos en instituciones de intermediación financiera locales de Categoría 1 de riesgo crediticio del BCU.
- (d) Instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas de Categoría 1 de riesgo crediticio del BCU, que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros.

En ningún caso se harán inversiones en Instrumentos Financieros no permitidos a las AFAPs.



En el período bajo análisis no se realizaron inversiones.

3. ESTADO CONTABLES DISPONIBLES

El Fiduciario presentó al Banco Central del Uruguay el Informe de Auditoría por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025, cumpliendo con el plazo legal establecido para la presentación de dicho informe.

Se adjunta en el **ANEXO I** el Informe de Auditoría al 31 de diciembre de 2025.

4. PRESUPUESTO ANUAL

El administrador, en cumplimiento del *literal k) de la cláusula 11.4 del Contrato de Fideicomiso*, ha enviado al Fiduciario el Presupuesto Anual para el año 2025, el cual se adjunta en el **Anexo II** del presente informe.

5. ASAMBLEA DE BENEFICIARIOS

El 17 de noviembre de 2025 se llevó a cabo la quinta Asamblea de Beneficiarios del Fideicomiso. En la Asamblea, el Administrador realizó una presentación acerca del desempeño de cada uno de los Proyectos en los que ha invertido el Fideicomiso y que componen su portafolio de rentas inmobiliarias. También realiza una breve presentación de los potenciales proyectos en los que el Fideicomiso podría invertir.

Por otro lado, se aprobó por unanimidad la modificación del Contrato del Fideicomiso y se instruyó al Fiduciario y a la Entidad Representante a suscribir los documentos necesarios y convenientes para hacer efectiva la modificación aprobada.

El testimonio del acta se adjunta en el **Anexo III** del presente informe.

6. HONORARIOS ABONADOS AL ADMINISTRADOR

De acuerdo al *literal a) de la cláusula 16.4 del Contrato de Fideicomiso*, la Comisión de Administración del Administrador será del 1% con cargo a los Activos del Fideicomiso sobre el monto de CPs efectivamente integrados y emitidos o sobre la valuación de los CPs de conformidad con la valuación razonable, el que fuera mayor, pagadera y calculada en forma mensual al último día hábil del mes y aplicable para el mes siguiente con un tope de 1,5% anual del patrimonio contable durante el Período de Inversión. Concluido el Período de Inversión y hasta la finalización del Período de Liquidación, dicha comisión se calculará como 1/12 del 1% sobre la valuación de los CPs de conformidad con la valuación razonable.



Durante el período bajo análisis el Fideicomiso abonó al Administrador los siguientes montos por concepto de Honorarios:

Año	CPs Emitidos	Remuneración	IVA	Total a pagar
Oct-25	57,487,210	47,906	10,539	58,445
Nov-25	57,487,210	47,906	10,539	58,445
Dic-25	62,087,210	51,739	11,383	63,122
Total trimestre		147,551	32,461	180,013

7. COORDINACIÓN CON EL COMITÉ DE VIGILANCIA

En el período bajo análisis el Fideicomiso recibió el Informe del Comité de Vigilancia por el período octubre - diciembre de 2025, el cual se adjunta en el **Anexo IV**.



Global reach
Local knowledge

Por medio del presente, y en cumplimiento de la *cláusula 10.4 del Contrato de Fideicomiso*, el Fiduciario eleva al Fideicomitente y Beneficiarios el Informe de Fiduciario del Fideicomiso Financiero correspondiente al trimestre octubre - diciembre de 2025.

Quedando a su entera disposición por cualquier consulta o información adicional que considere pertinente, saluda a Ustedes muy atentamente,

Por: TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., en calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Rentas Orientales Inmobiliarias I,

Cra. Soledad Jubín

Datos de Contacto:

Cra. Inés Bidegain
Uruguay Operations Director

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

Victor Soliño 349, Piso 21
(CP 11300) Montevideo
T.+598 2713 3500
[E: maria.bidegain@tmf-group.com](mailto:maria.bidegain@tmf-group.com)

Cra. Soledad Jubín
Capital Market Services Manager

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

Victor Soliño 349, Piso 21
(CP 11300) Montevideo
T.+598 2713 3500
[E: soledad.jubin@tmf-group.com](mailto:soledad.jubin@tmf-group.com)



Global reach
Local knowledge

Anexo I: Informes contables

FIDEICOMISO FINANCIERO RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I
ESTADOS FINANCIEROS
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
CON INFORME DE AUDITORÍA
EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

FIDEICOMISO FINANCIERIERO RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I

- 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 de los estados financieros

\$ - Pesos Uruguayos
US\$ - Dólares Estadounidenses

INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Señores Fiduciarios de Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I (el “Fideicomiso”), administrado por TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. (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 distinta de la moneda funcional), así como las notas explicativas de los estados financieros, que incluyen información sobre las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros en dólares estadounidenses y pesos uruguayos adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025, 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 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 esas cuestiones. Para la cuestión del período actual incluida más abajo en esta sección, la descripción de cómo fue tratada 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 esta cuestión. 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 las inversiones y de las propiedades de inversión

Descripción de la cuestión clave

Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso mantiene en sus estados financieros inversiones por un importe de US\$ 49.025.341, equivalentes a \$ 1.913.998.318, que representan un 75% del activo total y propiedades de inversión por un importe de US\$ 6.907.396, equivalentes a \$ 269.671.629, que representan un 11% del activo total.

Tal como se indica en la Nota 9 a los estados financieros adjuntos, las inversiones se encuentran valuadas a su valor razonable de acuerdo con la NIIF 9 “Instrumentos financieros”. En tanto estos activos no cuentan con un precio cotizado en un mercado activo, mediante la aplicación de la NIIF 13 “Medición a valor razonable”, el valor razonable se determinó como el valor presente de los flujos de efectivo futuros antes de impuestos, que constituye una valoración de nivel 3 según se define en la NIIF 13. El resultado por el cambio en el valor razonable de estas inversiones ascendió a US\$ 1.652.012, equivalentes a \$ 64.496.205 en el ejercicio 2025.

Tal como se indica en la Nota 10 a los estados financieros adjuntos, las propiedades de inversión se encuentran valuadas bajo el modelo de valor razonable de acuerdo con la NIC 40 “Propiedades de inversión”. En tanto estos activos no cuentan con un precio cotizado en un mercado activo, mediante la aplicación de la NIIF 13 “Medición a valor razonable”, el valor razonable se determinó por medio de datos observables de nivel 2 según se define en la NIIF 13. El resultado por el cambio en el valor razonable de estas propiedades de inversión fue nulo en el ejercicio 2025.

La valoración de las inversiones y las propiedades de inversión 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 en el caso de las inversiones y la determinación de las cotizaciones comparables así como los ajustes a practicarles en el caso de las propiedades de inversión.

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 los informes de valuación preparados por 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”.
- Con base en los informes recibidos y las reuniones mantenidas con los profesionales independientes y el Fiduciario, para las inversiones 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. Para las propiedades de inversión 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 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 la Sociedad 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.

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 a la Dirección, 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 esas 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 a la Dirección 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 correspondientes salvaguardas.

Ernst & Young UY S.A.S.

Montevideo, 31 de marzo de 2026


MARTIN VILLARMARZO
CONTADOR PÚBLICO



FIDEICOMISO FINANCIERO RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025

	Notas	31/12/2025 US\$	31/12/2024 US\$	31/12/2025 \$	31/12/2024 \$
ACTIVO					
Activos corrientes					
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	6.591.445	238.571	257.336.609	10.512.865
Cuentas por cobrar corrientes	8	47.648	40.334	1.860.242	1.777.341
Otros activos financieros corrientes	6	2.960.277	3.406.230	115.572.174	150.098.914
Otros activos no financieros corrientes	7	113.778	57.592	4.441.980	2.537.866
		<u>9.713.148</u>	<u>3.742.727</u>	<u>379.211.005</u>	<u>164.926.986</u>
Activos no corrientes					
Cuentas por cobrar no corrientes	8	-	424.693	-	18.714.521
Otros activos no financieros no corrientes	7	104.105	173.737	4.064.367	7.655.887
Inversiones	9	49.025.341	33.061.995	1.913.998.318	1.456.909.892
Propiedades de inversión	10	6.907.396	6.512.190	269.671.629	286.966.167
		<u>56.036.842</u>	<u>40.172.615</u>	<u>2.187.734.314</u>	<u>1.770.246.467</u>
Total de activo		<u>65.749.990</u>	<u>43.915.342</u>	<u>2.566.945.319</u>	<u>1.935.173.453</u>
PASIVO Y PATRIMONIO					
Pasivos corrientes					
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	11	154.659	100.856	6.038.027	4.444.328
Impuesto a la renta por pagar	12	-	3.411	-	150.290
Otros pasivos no financieros corrientes	13	-	93.415	-	4.116.417
		<u>154.659</u>	<u>197.682</u>	<u>6.038.027</u>	<u>8.711.035</u>
Pasivos no corrientes					
Pasivo por impuesto diferido	12	-	126.293	-	5.565.221
		<u>-</u>	<u>126.293</u>	<u>-</u>	<u>5.565.221</u>
Total del pasivo		<u>154.659</u>	<u>323.975</u>	<u>6.038.027</u>	<u>14.276.256</u>
Patrimonio					
Certificados de participación	14	62.087.210	41.385.193	2.553.900.234	1.709.981.486
Ajustes al patrimonio		(144.981)	(144.981)	(6.309.734)	(6.309.734)
Reserva por conversión		-	-	(134.074.563)	121.333.642
Resultados acumulados		3.653.102	2.351.155	147.391.355	95.891.803
Total de patrimonio		<u>65.595.331</u>	<u>43.591.367</u>	<u>2.560.907.292</u>	<u>1.920.897.197</u>
Total del pasivo y patrimonio		<u>65.749.990</u>	<u>43.915.342</u>	<u>2.566.945.319</u>	<u>1.935.173.453</u>

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 RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I

Estado de resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

	Notas	31/12/2025 US\$	31/12/2024 US\$	31/12/2025 S	31/12/2024 S
Ingresos operativos	15	3.852.399	2.347.729	153.648.815	97.939.507
Utilidad bruta		3.852.399	2.347.729	153.648.815	97.939.507
Gastos de administración y ventas	16	(1.086.690)	(850.590)	(44.073.474)	(34.743.820)
Utilidad de operación		2.765.709	1.497.139	109.575.341	63.195.687
Ingresos financieros	17	198.908	46.543	8.142.606	1.839.668
Costos financieros	18	(12.251)	(40.814)	(512.337)	(1.639.556)
Utilidad antes de impuestos		2.952.366	1.502.868	117.205.610	63.395.799
Impuesto a la renta	12	95.197	(129.845)	5.552.780	(5.721.731)
Utilidad del ejercicio		3.047.563	1.373.023	122.758.390	57.674.068

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 RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I

Estado del resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

	31/12/2025 US\$	31/12/2024 US\$	31/12/2025 \$	31/12/2024 \$
Utilidad del ejercicio	3.047.563	1.373.023	122.758.390	57.674.068
Otros resultados integrales del ejercicio				
Efecto por conversión a moneda de presentación	-	-	(255.408.205)	196.664.126
	-	-	(255.408.205)	196.664.126
Total de utilidad integral del ejercicio	3.047.563	1.373.023	(132.649.815)	254.338.194

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 RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I

Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
US\$

	Notas	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
Al 1° de enero de 2024		30.842.865	(144.981)	1.848.590	32.546.474
Emisión de certificados de participación	14	10.542.328	-	-	10.542.328
Distribución de utilidades	14	-	-	(870.458)	(870.458)
Utilidad del ejercicio		-	-	1.373.023	1.373.023
Otros resultados integrales del ejercicio		-	-	-	-
Total de utilidad integral del ejercicio		-	-	1.373.023	1.373.023
Al 31 de diciembre de 2024		<u>41.385.193</u>	<u>(144.981)</u>	<u>2.351.155</u>	<u>43.591.367</u>
Emisión de certificados de participación	14	20.702.017	-	-	20.702.017
Distribución de utilidades	14	-	-	(1.745.616)	(1.745.616)
Utilidad del ejercicio		-	-	3.047.563	3.047.563
Otros resultados integrales del ejercicio		-	-	-	-
Total de utilidad integral del ejercicio		-	-	3.047.563	3.047.563
Al 31 de diciembre de 2025		<u>62.087.210</u>	<u>(144.981)</u>	<u>3.653.102</u>	<u>65.595.331</u>

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 RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I

Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
\$

	Notas	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Patrimonio total
Al 1° de enero de 2024		1.277.690.644	(6.309.734)	(75.330.484)	73.978.109	1.270.028.535
Emisión de certificados de participación	14	432.290.842	-	-	-	432.290.842
Distribución de utilidades	14	-	-	-	(35.760.374)	(35.760.374)
Utilidad del ejercicio		-	-	-	57.674.068	57.674.068
Otros resultados integrales del ejercicio		-	-	196.664.126	-	196.664.126
Total de utilidad integral del ejercicio		-	-	196.664.126	57.674.068	254.338.194
Al 31 de diciembre de 2024		1.709.981.486	(6.309.734)	121.333.642	95.891.803	1.920.897.197
Emisión de certificados de participación	14	843.918.748	-	-	-	843.918.748
Distribución de utilidades	14	-	-	-	(71.258.838)	(71.258.838)
Utilidad del ejercicio		-	-	-	122.758.390	122.758.390
Otros resultados integrales del ejercicio		-	-	(255.408.205)	-	(255.408.205)
Total de utilidad integral del ejercicio		-	-	(255.408.205)	122.758.390	(132.649.815)
Al 31 de diciembre de 2025		2.553.900.234	(6.309.734)	(134.074.563)	147.391.355	2.560.907.292

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

FIDEICOMISO FINANCIERO RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

	Notas	31/12/2025 US\$	31/12/2024 US\$	31/12/2025 S	31/12/2024 S
Flujo de efectivo de las actividades operativas					
Utilidad antes de impuestos		2.952.366	1.502.868	117.205.610	63.395.799
<i>Ajustes por ingresos y gastos que no requirieron uso de efectivo:</i>					
Resultado por valuación de inversiones	15	(1.652.012)	(777.672)	(64.496.205)	(34.268.887)
<i>Cambios en activos y pasivos de operación:</i>					
Otros activos no financieros		13.446	(231.329)	1.687.406	(10.193.753)
Cuentas por cobrar		417.379	(194.600)	18.631.620	(9.939.260)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar		53.803	23.212	1.593.699	1.414.525
Otros pasivos no financieros		(93.415)	10.000	(4.116.417)	861.405
Impuesto a la renta pagado		(34.507)	(141)	(162.731)	(6.220)
Efecto de la conversión		-	-	(255.408.205)	196.664.126
Fondos netos de actividades operativas		1.657.060	332.338	(185.065.223)	207.927.735
Flujo de efectivo de las actividades de inversión					
Cobro / (pago) letras de tesorería		-	1.249.527	-	48.759.044
Aumento de inversiones		(15.963.346)	(7.618.059)	(457.088.426)	(464.036.603)
Altas propiedades de inversión		1.256.806	(441.655)	81.790.743	(46.159.210)
Préstamos otorgados		(2.960.277)	-	(115.572.174)	-
Fondos netos de actividades de inversión		(17.666.817)	(6.810.187)	(490.869.857)	(461.436.769)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiación					
Integración de certificados de participación	14	20.702.017	10.542.328	843.918.748	432.290.842
Distribución de utilidades	14	(1.745.616)	(870.458)	(71.258.838)	(35.760.374)
		18.956.401	9.671.870	772.659.910	396.530.468
Variación neta en efectivo y equivalentes de efectivo		2.946.644	3.194.021	96.724.830	143.021.434
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		3.644.801	450.780	160.611.779	17.590.345
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	3.5	6.591.445	3.644.801	257.336.609	160.611.779

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

Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I

Notas explicativas de los estados financieros
correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 24 de noviembre de 2020 y sus modificaciones de fecha 4 de junio de 2021, 29 de noviembre de 2023 y 24 de noviembre de 2025, entre TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. ("Fiduciario") y los Suscriptores Iniciales de los Valores ("Fideicomitente") se constituyó el Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I ("el Fideicomiso").

El Banco Central del Uruguay, mediante la comunicación 2021/137 del 13 de julio de 2021 dejó constancia de la resolución de inscripción de los Certificados de Participación en el Registro de Mercado de Valores.

El objetivo del Fideicomiso es generar rentabilidad para los titulares a través de la inversión en:

- i) Proyectos inmobiliarios terminados (oficinas en edificios categoría A o categoría A+ exclusivamente, edificios de viviendas, centros comerciales, centros logísticos, entre otros), en Uruguay (tanto dentro de Zonas Francas como fuera), para su arrendamiento, uso, usufructo o aprovechamiento económico y posterior venta.
- ii) El desarrollo de proyectos inmobiliarios en Uruguay (tanto dentro de Zonas Francas o fuera) para su venta o arrendamiento, uso, usufructo o aprovechamiento económico.
- iii) Bienes inmuebles o proyectos vinculados con tecnología: data centers y torres celulares.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido desde el inicio de actividades, hasta el momento en que se liquiden todos los activos del Fideicomiso y se cancelen todas las obligaciones. En cualquier caso, el Fideicomiso se extinguirá por el transcurso de 30 años desde la constitución del mismo. El Fideicomiso dio inicio de actividades a partir de la primera integración de certificados de participación y recepción de dichos fondos por parte del Fiduciario.

La suscripción de los certificados de participación se realizó con fecha 16 y 17 de agosto de 2021, Tramo Minorista y Tramo Mayorista respectivamente, y las integraciones iniciales de los certificados de participación el 19 de agosto de 2021, tal como se menciona en la Nota 14.

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

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., en calidad de Fiduciario del Fideicomiso, el 31 de marzo de 2026.

Estos estados financieros se presentan en dólares estadounidenses (moneda funcional del Fideicomiso) y en pesos uruguayos (moneda de reporte distinta de la moneda funcional). El Fideicomiso mantiene sus registros contables en ambas monedas. (véase Nota 3.3).

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

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/2011 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 para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las Normas de Contabilidad NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) emitidas por el IASB ("International Accounting Standard Board"), traducidas al idioma español.

Adopción del Decreto 108/2022

Con fecha 4 de abril de 2022 fue emitido el Decreto 108/2022 que establece nuevos requisitos de presentación para los estados financieros de las sociedades que posean una moneda funcional diferente a la moneda local. A partir de este decreto, los estados financieros de las sociedades que, conforme a las normas contables adecuadas en Uruguay posean una moneda funcional diferente a la moneda local, deberán ser presentados en ambas monedas. Asimismo, se establece que los resultados por conversión desde la moneda funcional a la moneda de presentación (moneda local), deberán ser presentados en líneas separadas dentro de los respectivos capítulos del patrimonio.

Las disposiciones contenidas en este Decreto tienen vigencia para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2022.

En aplicación del artículo 5° de dicho Decreto, el Fideicomiso ha optado por no aplicar los criterios de presentación establecidos en el artículo 4° del mismo.

3.2 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

3.3 Moneda funcional

Dado que casi la totalidad de los precios de venta e inversiones serán fijados y facturados en dólares estadounidenses y la devolución de los Certificados de Participación también han sido pactados en la moneda antes mencionada, el Fideicomiso mide sus estados financieros en dicha moneda, ya que la misma constituye su moneda funcional.

El Fideicomiso mantiene simultáneamente sus registros contables en pesos uruguayos y en dólares estadounidenses. Para la conversión de estos estados financieros en dólares estadounidenses a pesos uruguayos se utilizó el método detallado en la Nota 20.

3.4 Concepto de capital utilizado

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

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

3.5 Definición de fondos

A efectos de la elaboración del Estado de Flujos de Efectivo se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo, las disponibilidades y los otros activos financieros cuyo vencimiento sea menor a 90 días:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Fondo fijo	7	13	275	575
Bancos	6.591.438	238.558	257.336.334	10.512.290
Letras tesorería	-	3.406.230	-	150.098.914
	6.591.445	3.644.801	257.336.609	160.611.779

3.6 Criterios de valuación y exposición

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

a. Moneda diferente a la moneda funcional

Los activos y pasivos en monedas distintas al dólar estadounidense existentes a fecha de balance son valuados al tipo de cambio determinado por el Banco Central del Uruguay a dicha fecha. Los saldos en pesos uruguayos fueron convertidos a dólares estadounidenses utilizando la cotización \$ 39,041 por US\$ 1 al 31 de diciembre de 2025 y \$ 44,066 por US\$ 1 al 31 de diciembre de 2024.

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

b. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

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

c. Activos financieros

Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIIF 9 se miden inicialmente a valor razonable, más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero, excepto en el caso de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, en cuyo caso los costos de transacción se reconocen inmediatamente en resultados. Posteriormente, los activos financieros se miden al costo amortizado o al valor razonable, dependiendo del modelo de negocio para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales de los activos financieros.

Activos financieros medidos al costo amortizado

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al costo amortizado:

- El activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del capital e intereses sobre el capital principal pendiente.

Los activos financieros que mantiene el Fideicomiso y que cumplen con las condiciones señaladas anteriormente, corresponden a Letras de Tesorería de Estados Unidos de América (Nota 6).

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young UY S.A.S.

Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al valor razonable con cambios en otros resultados integrales:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto al cobrar los flujos contractuales como al vender los activos financieros; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el monto del principal pendiente.

Cuando un activo financiero que se mide a valor razonable con cambios en otros resultados integrales es dado de baja, el efecto acumulado de los resultados contabilizados dentro de otros resultados integrales se reclasifica de patrimonio al resultado del ejercicio.

El Fideicomiso no mantiene activos financieros en esta categoría.

Activos financieros medidos al valor razonable con cambio en resultados

Cualquier activo financiero diferente a los anteriores se mide al valor razonable con cambio en resultados.

Los activos financieros que mantiene el Fideicomiso en esta categoría corresponden a las inversiones detalladas en la Nota 9.

Deterioro de activos financieros

Se reconoce una provisión asociada a las pérdidas de crédito esperadas en activos financieros que son medidos al costo amortizado. El deterioro se reconoce en tres etapas que reflejan la potencial variación en la calidad crediticia del activo de la siguiente forma y según se describe después:

Fase 1 – Activos financieros con bajo nivel de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluyen activos cuya calidad crediticia no se ha deteriorado significativamente desde el reconocimiento inicial. Las pérdidas de esta Fase 1 son la porción de la pérdida esperada a lo largo de toda la vida del crédito que se derive de aquellos supuestos de “default” que sea posible que ocurran dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de reporte. Los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

Fase 2 – Activos financieros con incremento significativo de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluye activos con empeoramiento significativo de su calidad crediticia pero todavía sin evidencia objetiva de evento de deterioro.

El Fideicomiso monitorea la evolución del riesgo de “default” desde el inicio hasta la fecha de reporte basado en las calificaciones otorgadas por calificadoras de riesgo reconocidas en plaza o a nivel internacional.

Las pérdidas de esta Fase 2 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de “default” posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de “default”). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. Al igual que en la Fase 1, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

Fase 3 - Activos financieros deteriorados

Dentro de esta fase se incluyen activos con evidencia de deterioro a la fecha de reporte. Al igual que en la Fase 2, las pérdidas de esta Fase 3 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. A diferencia de Fase 2, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor neto de provisión.

Medición de las pérdidas de crédito esperadas

El Fideicomiso ha concluido que el efecto de la aplicación de la presente política no tiene un efecto significativo en los estados financieros del Fideicomiso.

Activos financieros	Nota	Atributos de riesgo de crédito
Letras de Tesorería de Estados Unidos de América	6	Se trata de Letras de Tesorería de Estados Unidos de América con bajo riesgo crediticio a la fecha de cada cierre, conclusión que se basa en la calificación de grado de inversor (AAA) otorgada a Estados Unidos de América por calificadoras de riesgo. Por dicho motivo no se constituye provisión.
Cuentas por cobrar	8	Dado que se trata de saldos muy poco significativos, el Fideicomiso no ha analizado ni constituido provisión por las pérdidas de crédito esperadas.

Baja en cuentas de un activo financiero

El Fideicomiso da de baja un activo financiero solo cuando los derechos contractuales de recibir un flujo de fondos asociado a dicho activo expiran, o cuando se transfiere el activo financiero junto con todos sus riesgos y beneficios a otra entidad.

d. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son valuadas inicialmente a su costo, incluyendo los costos de adquisición. Tras el reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se registran a su valor razonable, que refleja las condiciones de mercado a cada fecha de cierre. Las pérdidas o ganancias derivadas de cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en el estado de resultados del ejercicio en que se producen, incluyendo su efecto fiscal. Los valores razonables se obtienen mediante una valuación anual realizada por un perito externo independiente deudor, aplicando el modelo de valuación recomendado por el International Valuation Standards Committee.

Las propiedades de inversión se dan de baja al momento de su enajenación (es decir, en la fecha en que el beneficiario obtiene el control) o cuando son retiradas permanentemente y no se espera obtener beneficios económicos futuros por su uso o venta. La diferencia entre los ingresos netos de la transacción y el valor en libros del activo se reconoce en los resultados del periodo en que tenga lugar el retiro o la baja. Al determinar el importe de la contraprestación que se registra en el estado de resultados por la enajenación de una propiedad de inversión, el Fideicomiso considera los efectos de las contraprestaciones variables, existencia de un componente financiero significativo, contraprestaciones no monetarias y las contraprestaciones pagaderas al comprador (si las hubiera).

Se realizan transferencias sólo cuando hay un cambio en el uso del activo. Para la reclasificación de propiedades de inversión a propiedades, planta y equipo, el costo estimado del inmueble es el valor razonable a la fecha del cambio de uso. Si un activo fijo se reclasifica a propiedades de inversión, el Fideicomiso contabiliza dicha propiedad de acuerdo con la política de propiedades, planta y equipo establecida a la fecha del cambio de uso.

e. Pasivos financieros

Los pasivos financieros del Fideicomiso corresponden a cuentas comerciales y otras cuentas por pagar.

El Fideicomiso mide los pasivos financieros al costo amortizado. 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.

Baja de pasivos financieros

Un pasivo financiero se da de baja cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato se haya pagado o cancelado, o haya vencido.

Cuando un pasivo financiero existente es reemplazado por otro pasivo proveniente del mismo prestamista bajo condiciones sustancialmente diferentes, o si las condiciones de un pasivo existente se modifican de manera sustancial, tal permuta o modificación se trata como una baja del pasivo original y el reconocimiento de un nuevo pasivo, y la diferencia entre los importes en libros respectivos se reconoce como ingresos o costos financieros en el estado de resultados, según corresponda.

f. Impuestos

El gasto por impuesto a la renta representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

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

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

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

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

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

g. Reconocimiento de resultados

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

h. Determinación del beneficio

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

i. Costos de emisión de certificados de participación

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

j. Valor razonable

Valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición. La medición del valor razonable se basa en el supuesto de que la operación para vender el activo o transferir el pasivo tiene lugar, ya sea:

- En el mercado principal del activo o del pasivo, o
- En ausencia de un mercado principal, el mercado más ventajoso para el activo o pasivo.

El mercado principal o el más ventajoso ha de ser un mercado accesible para el Fideicomiso.

El valor razonable de un activo o un pasivo se calcula utilizando los supuestos que los participantes del mercado utilizarían a la hora de realizar una oferta por ese activo o pasivo, asumiendo que esos participantes de mercado actúan en su propio interés económico.

El cálculo del valor razonable de un activo no financiero toma en consideración la capacidad de los participantes del mercado para generar beneficios económicos derivados del mejor y mayor uso de dicho activo o mediante su venta a otro participante del mercado que pudiera hacer el mejor y mayor uso de dicho activo.

El Fideicomiso utiliza las técnicas de valuación apropiadas en las circunstancias y con la suficiente información disponible para el cálculo del valor razonable, maximizando el uso de variables observables relevantes y minimizando el uso de variables no observables.

Todos los activos y pasivos para los que se realizan determinaciones o revelaciones de su valor razonable en los estados financieros están categorizados dentro de la jerarquía de valor razonable que se describe a continuación, con base en la menor variable que sea significativa para la determinación del valor razonable en su conjunto:

- Nivel 1 - Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos financieros idénticos.
- Nivel 2 - Técnicas de valuación para las cuales la variable de menor nivel utilizada, que sea significativa para el cálculo del valor razonable sea directa o indirectamente observable.
- Nivel 3 - Técnicas de valuación para las cuales la variable de menor nivel utilizada, que sea significativa para el cálculo, no es observable.

Para activos y pasivos que son registrados por su valor razonable en los estados financieros de forma recurrente, el Fideicomiso determina si ha existido transferencias entre los distintos niveles de jerarquía mediante una revisión de su categorización (basada en la variable de menor nivel que es significativa para el cálculo del valor razonable en su conjunto) al final de cada ejercicio.

k. Uso de estimaciones contables y juicios

La preparación de los estados financieros requiere que el Fiduciario realice estimaciones contables relevantes y la realización de juicios y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas contables que afectan a los importes de activos y pasivos registrados, como así también los ingresos y gastos registrados en el ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

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 Propiedades de inversión, 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 inversiones y propiedades de inversión

El Fideicomiso obtiene de profesionales expertos independientes la determinación del valor razonable de las Inversiones (Nota 9) y de las propiedades de inversión (Nota 10).

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.

3.7 Cambios en políticas contables y revelaciones

Normas e interpretaciones nuevas y modificadas

El Fideicomiso aplicó por primera vez algunas normas e interpretaciones que entran en vigencia para los ejercicios que inician 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 impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

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

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young UY S.A.S.

4.1 Riesgo de crédito

Se define como el riesgo por pérdida financiera que enfrenta el Fideicomiso si un deudor o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales.

El Fideicomiso se encuentra expuesto en forma acotada a este riesgo al cierre del presente ejercicio dado que los activos financieros se mantenían básicamente en reconocidos bancos de plaza o en letras de tesorería de Estados Unidos de América.

4.2 Riesgo de liquidez

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

4.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo 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 el valor de los instrumentos financieros que mantiene.

4.3.1 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 mantiene.

Los activos expuestos a este riesgo al cierre de los estados financieros se describen en la Nota 10.

4.3.2 Riesgo de tipo de cambio

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

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

	31.12.2025		31.12.2024	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activos				
Efectivo y equivalentes de efectivo	275	7	575	13
Otros activos no financieros	8.506.347	217.883	10.193.753	231.329
Total activos	8.506.622	217.890	10.194.328	231.342
Pasivos				
Cuentas por pagar comerciales y				
otras cuentas por pagar	227.598	5.830	288.600	6.549
Impuesto a la renta por pagar	-	-	150.290	3.411
Pasivo por impuesto diferido	-	-	5.565.221	126.293
Total pasivos	227.598	5.830	6.004.111	136.253
Posición neta activa / (pasiva)	8.279.024	212.060	4.190.217	95.089

Sensibilidad a las tasas de cambio

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

	Cambio en la tasa del \$	Efecto sobre el Patrimonio y el resultado antes de impuestos US\$
31.12.2025	+5%	(10.603)
	-5%	10.603

4.3.3 Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso no se encuentra expuesto a este riesgo de tasa de interés dado que no posee pasivos financieros con tasa de interés al cierre de los presentes estados financieros y los activos financieros relevantes se mantienen a tasas fijas a corto plazo (Nota 6).

Nota 5 - Efectivo y equivalentes de efectivo

La composición es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Fondo fijo	7	13	275	575
Bancos	6.591.438	238.558	257.336.334	10.512.290
	6.591.445	238.571	257.336.609	10.512.865

Nota 6 - Otros activos financieros corrientes

La composición es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Letras de tesorería	-	3.419.000	-	150.661.654
Intereses a vencer	-	(12.770)	-	(562.740)
Préstamos a cobrar	2.960.277	-	115.572.174	-
	2.960.277	3.406.230	115.572.174	150.098.914

El saldo al 31 de diciembre de 2024 se compone según el siguiente detalle:

Fecha de adquisición	Fecha de vencimiento	Valor nominal US\$	Intereses a vencer
12/12/2024	04/02/2025	3.419.000	(12.770)
		3.419.000	(12.770)

Nota 7 - Otros activos no financieros

La composición es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Corrientes				
Créditos fiscales	113.166	57.063	4.418.092	2.514.551
Pagos anticipados	612	529	23.888	23.315
	113.778	57.592	4.441.980	2.537.866
	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
No corrientes				
Créditos fiscales	104.105	173.737	4.064.367	7.655.887
	104.105	173.737	4.064.367	7.655.887

Nota 8 - Cuentas por cobrar

La composición es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Corrientes				
Arrendamientos a cobrar	47.221	40.334	1.843.571	1.777.341
Créditos a cobrar	427	-	16.671	-
	47.648	40.334	1.860.242	1.777.341
	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
No corrientes				
Créditos a cobrar	-	441.256	-	19.444.386
Intereses a vencer	-	(16.563)	-	(729.865)
	-	424.693	-	18.714.521

Al 31 de diciembre de 2024 las cuentas por cobrar no corrientes correspondían a los compromisos de compraventa firmados del proyecto Cala del Yacht, en donde el Fideicomiso recibió como utilidad la diferencia entre el precio de la operación y el valor del precio de adjudicación.

Nota 9 - Inversiones

La composición es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
WTC Free Zone S.A.	19.159.500	17.834.000	748.006.039	785.873.044
Carwol S.A.	1.123.662	1.165.001	43.868.906	51.336.955
Manfely S.A.	1.440.000	1.170.000	56.219.040	51.557.220
Fideicomiso Cala Torre I	-	114.255	-	5.034.761
WTC PDE Free Zone S.A.	4.445.662	2.909.757	173.563.090	128.221.352
Alugar S.A.	4.580.800	4.580.800	178.839.013	201.857.533
Atis Group Uruguay S.A.	5.451.388	5.288.182	212.827.600	233.029.027
Atis Group Uruguay S.A. Tramo II	2.197.739	-	85.801.944	-
Fulpak S.A.S	1.279.473	-	49.951.905	-
Undarol S.A.	6.133.460	-	239.456.412	-
Fanlay S.A.	1.631.830	-	63.708.262	-
Tovutinzuri S.A.	399.670	-	15.603.516	-
Fideicomiso Cala Torre II	1.182.157	-	46.152.591	-
	49.025.341	33.061.995	1.913.998.318	1.456.909.892

Con fecha 28 de septiembre de 2021, el Fideicomiso realizó la compra de acciones representativas del 12,05% del capital integrado de WTC Free Zone S.A. El valor contable al 31 de diciembre de 2025 y 2024 incluye un ajuste de valuación que asciende a US\$ 3.190.435 y US\$ 1.864.935 respectivamente.

Con fecha 14 de diciembre de 2021, el Fideicomiso realizó la compra de acciones representativas del 12,05% del capital integrado de Carwol S.A. El valor contable al 31 de diciembre de 2025 y 2024 incluye un ajuste de valuación que asciende a US\$ 156.020 y US\$ 197.359 respectivamente.

Con fecha 22 de febrero de 2022, el Fideicomiso firmó el acuerdo de aporte de capital y de accionistas de Manfely S.A., mediante el cual se obliga a realizar todos los aportes de capital necesarios para financiar el proyecto, conforme al plan de integración, recibiendo a cambio, las acciones de Manfely S.A. equivalentes al 18% del capital integrado. Adicionalmente, con fecha 1 de octubre de 2025 se firmó un contrato de compraventa de acciones correspondientes al 1,129% del capital social de Manfely S.A. El valor contable al 31 de diciembre de 2025 y 2024 incluye un ajuste de valuación que asciende a US\$ 145.182 y US\$ 35.655 (pérdida) respectivamente.

Con fecha 21 de julio de 2022, el Fideicomiso firmó el convenio de adhesión al Fideicomiso de Administración "Cala Torre I" obligándose a realizar un aporte total de hasta US\$ 4.100.000. Derivado del aporte, el Fideicomiso adquirirá el carácter de beneficiario respecto de los derechos derivados de 20 unidades del emprendimiento. Al 31 de diciembre de 2024, el Fideicomiso había realizado aportes por la suma de US\$ 100.000. Al 31 de diciembre de 2025, no se registran saldos pendientes: durante este ejercicio se completaron todos los aportes correspondientes y el Fideicomiso RIO pasó a ser propietario de 2 unidades, las cuales se encuentran incluidas en Propiedades de Inversión.

Con fecha 8 de marzo de 2023, el Fideicomiso firmó el acuerdo de aporte de capital de WTC Punta del Este Free Zone S.A., mediante el cual se obliga a realizar los aportes de capital necesarios para financiar el proyecto, conforme al plan de integración. El monto proyectado como aporte de capital integrado para recibir una participación del 12,05% es de US\$ 5.168.690. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso ha realizado aportes no llegando aún al 100% del monto proyectado.

Con fecha 5 de octubre de 2023, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción de acciones de Alugar S.A. mediante el cual suscribe y se obliga a integrar acciones que serán equivalentes al 28,63% del capital de Alugar S.A. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fideicomiso ha suscripto el 100% de lo pactado. El valor contable al 31 de diciembre de 2025 y 2024 incluye un ajuste de valuación que asciende a US\$ 33.903.

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

Con fecha 5 de julio de 2024, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción de acciones preferidas de Atis Group Uruguay S.A. mediante el cual suscribe y se obliga a integrar acciones preferidas Serie B.2 representativas en su totalidad del 15,75% del capital integrado de Atis Group Uruguay S.A. El valor contable al 31 de diciembre de 2025 incluye un ajuste de valuación que asciende a US\$ 163.205.

Con fecha 14 de marzo de 2025, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción de acciones preferidas de Atis Group Uruguay S.A. mediante el cual suscribe y se obliga a integrar acciones preferidas Serie B.2 de Atis Group Uruguay S.A. El precio total de acciones suscriptas es de US\$ 2.200.000 y las mismas han sido integradas el 17 de marzo 2025. El valor contable al 31 de diciembre de 2025 incluye un ajuste de valuación que asciende a US\$ 71.448 (pérdida).

Con fecha 20 de marzo de 2025, el Fideicomiso realizó una inversión en una sociedad anónima simplificada (SAS) propietaria de un inmueble, cuyo objeto será el arrendamiento, por un precio que asciende a US\$ 1.279.473. Dichas acciones le fueron endosadas al Fideicomiso en el mes de febrero de 2025, convirtiéndose el Fideicomiso en fiador solidario de todas y cada una de las obligaciones que contraiga la sociedad por esta compraventa. El valor contable al 31 de diciembre de 2025 incluye un ajuste de valuación que asciende a US\$ 92.257.

Con fecha 27 de mayo de 2025, el Fideicomiso firmó el contrato de suscripción de acciones de Unardol S.A. mediante el cual suscribe y se obliga a integrar acciones por un monto de US\$ 6.105.300. Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso ha suscripto el 100% de lo pactado.

Con fecha 5 de agosto de 2025, el Fideicomiso firmó un convenio de sindicación de acciones de Fanlay S.A. mediante el cual se obliga a realizar los aportes de capital que se requieran para cumplir con las obligaciones de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso ha realizado aportes no llegando aún al 100% del monto proyectado.

Con fecha 19 de setiembre de 2025, el Fideicomiso firmó un acuerdo de aporte de capital de Tovutinzuri S.A., mediante el cual se obliga a aportar capital por la suma de hasta US\$ 2.312.0902, por el cual recibirá a cambio acciones o certificados provisorios nominativos representativos del 25,98% del capital integrado de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso ha realizado aportes no llegando aún al 100% del monto proyectado.

Con fecha 22 de diciembre de 2025, el Fideicomiso firmó el convenio de adhesión al Fideicomiso de Administración "Cala Torre de Viviendas II" obligándose a realizar un aporte total de hasta US\$ 1.182.157. Derivado del aporte, el Fideicomiso adquirirá el carácter de beneficiario respecto de los derechos derivados de 50 cocheras y 1 Unidad del emprendimiento.

Nota 10 - Propiedades de inversión

La composición es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Carrasco Valley	6.512.190	6.512.190	254.242.412	286.966.167
Cala Torre I	395.206	-	15.429.217	-
	6.907.396	6.512.190	269.671.629	286.966.167

Las propiedades de inversión de Carrasco Valley corresponden a cinco unidades de propiedad horizontal que forman parte del edificio norte o torre 2 del proyecto Carrasco Valley. El valor contable al 31 de diciembre de 2025 y 2024 incluyen un ajuste de valuación que asciende a US\$ 20.769.

Las propiedades de inversión de Cala Torre I corresponden a dos unidades que forman parte del complejo edilicio denominado "Cala del Yacht".

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

Nota 11 - Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 corresponde a proveedores plaza.

Nota 12 - Impuesto a la renta

El saldo de impuesto a la renta por pagar al 31 de diciembre de 2025 resulta coincidente con el impuesto a la renta devengado en el ejercicio.

A continuación, se detalla el gasto por impuesto a la renta reconocido en el estado de resultado:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Impuesto corriente	(292)	(3.552)	(12.441)	(156.510)
Impuesto diferido	95.489	(126.293)	5.565.221	(5.565.221)
Resultado por impuesto a la renta	95.197	(129.845)	5.552.780	(5.721.731)

Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable al 31 de diciembre de 2025:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Resultado antes de impuesto a la renta	2.952.366	1.502.868	117.205.610	63.395.799
Impuesto a la tasa aplicable del 25%	738.092	375.717	29.301.402	15.848.950
Gastos asociados a rentas no gravadas	222.178	164.505	9.113.081	6.634.818
Rentas no gravadas	(803.610)	(762.595)	(32.961.670)	(30.756.971)
Diferencia de cambio y otros ajustes	(220.614)	93.049	(9.724.102)	3.542.138
Propiedades de inversión	(31.243)	(39.450)	(1.281.491)	(1.591.094)
Inversiones	-	318.992	-	12.865.572
Pérdidas fiscales	-	(20.373)	-	(821.682)
Resultado por impuesto a la renta	(95.197)	129.845	5.552.780	5.721.731

Nota 13 - Otros pasivos no financieros corrientes

La composición es la siguiente:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Anticipo de clientes	-	93.415	-	4.116.417
	-	93.415	-	4.116.417

El 23 y 27 de marzo de 2023, el Fideicomiso firmó dos promesas de cesión de calidad de beneficiario de derechos correspondientes a dos unidades del edificio "Cala Torre I" recibiendo dos señas por parte de los cesionarios las cuales ascienden a US\$ 83.415. Asimismo, el 27 de marzo de 2023, el Fideicomiso firmó una tercera promesa, recibiendo una señal parcial de US\$ 10.000 el 30 de diciembre de 2024. El total de señas recibidas al 31 de diciembre de 2024 ascendía a US\$ 93.415. Al 31 de diciembre 2025, el saldo fue reconocido como ingreso del ejercicio, dejando de constituir un pasivo para el Fideicomiso.

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

Nota 14 - Patrimonio neto fiduciario

El 16 y 17 de agosto de 2021, se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., la colocación de 80.000.000 Certificados de Participación a ser emitidos por el Fideicomiso por un valor nominal de US\$ 1 cada uno. De la totalidad de dichos certificados, 74.840.706 fueron adjudicados a beneficiarios institucionales, 1.159.294 fueron adjudicados a Grelana S.A., con quienes se celebraron los correspondientes compromisos de integración, en los cuales se establecen los montos, plazos y condiciones para la integración de los mismos. Por otra parte, 4.000.000 fueron adjudicados a clientes minoristas representados por la Bolsa de Valores de Montevideo.

Con fecha 19 de agosto de 2021 se efectuó la integración de certificados de participación por un monto de US\$ 17.000.000, equivalentes a \$ 733.193.004. El saldo restante de los certificados de participación suscriptos se encuentra sujetos a integración bajo la modalidad de Capital Calls.

Con fecha 6 de octubre de 2021 se efectuó una integración por un monto de US\$ 1.172.865, equivalentes a \$ 51.488.774.

Con fecha 26 de enero de 2023 se efectuó una integración por un monto de US\$ 1.050.000, equivalentes a \$ 41.074.950.

Con fecha 6 de julio de 2023 se efectuó una integración por un monto de US\$ 5.620.000, equivalentes a \$ 212.964.318.

Con fecha 31 de octubre de 2023 se efectuó una integración por un monto de US\$ 4.500.000, equivalentes a \$ 179.788.559.

Con fecha 21 de diciembre de 2023 se efectuó una integración por un monto de US\$ 1.500.000, equivalentes a \$ 59.181.039.

Con fecha 25 de junio de 2024 se efectuó una integración por un monto de US\$ 6.500.000, equivalentes a \$ 255.536.008.

Con fecha 10 de diciembre de 2024 se efectuó una integración por un monto de US\$ 4.042.328, equivalentes a \$ 176.754.834.

Con fecha 25 de marzo de 2025 se efectuó una integración por un monto de US\$ 9.052.017, equivalentes a \$ 381.234.748.

Con fecha 7 de julio de 2025 se efectuó una integración por un monto de US\$ 7.050.000, equivalentes a \$ 282.962.039.

Con fecha 23 de diciembre de 2025 se efectuó una integración por un monto de US\$ 4.600.000, equivalentes a \$ 179.721.961.

Al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, el total de Certificados de Participación por US\$ 62.087.210 y US\$ 41.385.193 respectivamente (equivalentes a \$ 2.553.900.234 y \$ 1.709.981.486 respectivamente) se encuentra representado por 62.087.210 y 41.385.193 Certificados de Participaciones Escriturales respectivamente por un valor de US\$ 1 cada uno y están totalmente integrados.

El saldo de ajustes al patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y 2024 contiene los costos directos asociados a la emisión de los Certificados de Participación según el siguiente detalle:

	US\$	Equivalente en \$
Honorarios y servicios profesionales por estructuración	109.800	4.812.235
Comisión por colocación de Certificados de Participación	4.270	182.192
Honorarios jurídicos para calificación de riesgo	1.631	70.028
Publicaciones en diarios de plaza por emisión de certificados	29.280	1.245.279
	144.981	6.309.734

Con fecha 29 de junio de 2023, Grelana S.A. en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 192.000, equivalente a \$ 7.266.240. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 24 de julio de 2023.

Con fecha 10 de octubre de 2023, Grelana S.A. en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 248.000, equivalente a \$ 9.905.649. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 11 de octubre de 2023.

Con fecha 19 de marzo de 2024, Grelana S.A. en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 300.000, equivalentes a \$ 11.766.900. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 21 de marzo de 2024.

Con fecha 29 de agosto de 2024, Grelana S.A. en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 300.000, equivalentes a \$ 12.321.300. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 3 de setiembre de 2024.

Con fecha 12 de noviembre de 2024, Grelana S.A. en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 270.458, equivalentes a \$ 11.672.174. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 14 de noviembre de 2024.

Con fecha 31 de marzo de 2025, Grelana SA en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 504.372, equivalentes a \$ 21.654.708. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 2 de abril 2025.

Con fecha 20 de junio de 2025, Grelana S.A. en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 504.372, equivalentes a \$ 20.270.712. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 23 de junio de 2025.

Con fecha 3 de octubre de 2025, Grelana S.A. en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 574.872, equivalentes a \$ 23.004.078. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 6 de octubre de 2025.

Con fecha 17 de diciembre de 2025, Grelana S.A. en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 162.000, equivalentes a \$ 6.329.340. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 18 de diciembre de 2025.

Nota 15 - Ingresos operativos

	US\$		Equivalente \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Distribución de utilidades	1.827.308	1.345.812	74.101.595	54.499.188
Venta unidades Cala Torre I	83.414	132.524	3.336.159	5.228.221
Intereses ganados Cala Torre I	16.562	21.742	686.870	906.961
Ingresos por arrendamiento	273.103	69.979	11.027.986	3.036.250
Resultado por valuación de inversiones	1.652.012	777.672	64.496.205	34.268.887
	3.852.399	2.347.729	153.648.815	97.939.507

El saldo del concepto "Distribución de utilidades" corresponde en su mayoría a distribuciones de dividendos efectuados por WTC Free Zone S.A.

Los ingresos por arrendamiento corresponden al devengamiento de ingresos que ha producido el alquiler de las unidades del proyecto Carrasco Valley.

Nota 16 - Gastos de administración y ventas

	US\$		Equivalente \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Honorarios profesionales	(742.250)	(565.197)	(30.323.675)	(22.802.411)
Tributos	(16.244)	(9.785)	(659.546)	(389.360)
Impuestos	(176.856)	(143.314)	(6.938.609)	(6.206.335)
Otros gastos	(151.340)	(132.294)	(6.151.644)	(5.345.714)
	(1.086.690)	(850.590)	(44.073.474)	(34.743.820)

Nota 17 - Ingresos financieros

	US\$		Equivalente \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Diferencia de cambio neta	62.618	-	2.568.386	-
Intereses ganados	136.290	46.543	5.574.220	1.839.668
	198.908	46.543	8.142.606	1.839.668

Nota 18 - Costos financieros

	US\$		Equivalente \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Diferencia de cambio neta	-	(36.316)	-	(1.461.043)
Gastos y comisiones bancarias	(12.251)	(4.498)	(512.337)	(178.513)
	(12.251)	(40.814)	(512.337)	(1.639.556)

Nota 19 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación, se exponen los saldos con partes vinculadas:

	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Grelana S.A.				
Honorarios a pagar	63.128	42.075	2.464.584	1.854.093
	63.128	42.075	2.464.584	1.854.093

A continuación, se exponen las transacciones con partes vinculadas:

	US\$		Equivalente \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.				
Honorarios profesionales	100.441	102.562	4.142.970	4.102.452
Reembolso de gastos	934	530	40.106	20.699
	101.375	103.092	4.183.076	4.123.151

	US\$		Equivalente \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Grelana S.A.				
Honorarios profesionales	528.369	349.712	21.505.837	14.116.663
Reembolso de gastos	319	-	13.425	-
	528.688	349.712	21.519.262	14.116.663

Nota 20 - Base de presentación de los estados financieros en pesos uruguayos**20.1 Generalidades**

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

20.2 Procedimiento utilizado

Los estados financieros formulados originalmente en dólares estadounidenses fueron convertidos a pesos uruguayos utilizando el método de conversión propuesto por la NIC 21 Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera.

Dicho método consiste en convertir los activos y pasivos al tipo de cambio interbancario comprador de cierre de cada ejercicio (1 US\$ = 39,041 al 31 de diciembre de 2025 y 1 US\$ = \$ 44,066 al 31 de diciembre de 2024), los ingresos y gastos al tipo de cambio de cada transacción y los rubros patrimoniales con excepción del resultado del ejercicio se convierten al tipo de cambio de cierre del ejercicio.

Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen en el estado de resultado integral en pesos uruguayos como "Otro resultado integral" y se acumulan en el patrimonio bajo la denominación "Reserva por conversión".

20.3 Exposición

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

Nota 21 - Información sobre valores razonables. Jerarquías.

Información sobre valores razonables

A continuación, se incluye una agrupación por categoría de los importes en libros y los valores razonables de los activos y pasivos financieros en los presentes estados financieros:

	Importe en libros US\$		Valor razonable US\$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Activos financieros corriente				
Efectivo y equivalentes de efectivo	6.591.445	238.571	6.591.445	238.571
Cuentas por cobrar corrientes	47.648	40.334	47.648	40.334
Otros activos financieros corrientes	2.960.277	3.406.230	2.960.277	3.406.230
	9.599.370	3.685.135	9.599.370	3.685.135
Activos financieros no corrientes				
Cuentas por cobrar no corrientes	-	424.693	-	424.693
	-	424.693	-	424.693
Pasivos financieros corrientes				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	154.659	100.856	154.659	100.856
Impuesto a la renta por pagar	-	3.411	-	3.411
	154.659	104.267	154.659	104.267
	Importe en libros \$		Valor razonable \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Activos financieros corriente				
Efectivo y equivalentes de efectivo	257.336.609	10.512.865	257.336.609	10.512.865
Cuentas por cobrar corrientes	1.860.242	1.777.341	1.860.242	1.777.341
Otros activos financieros corrientes	115.572.174	150.098.914	115.572.174	150.098.914
	374.769.025	162.389.120	374.769.025	162.389.120
Activos financieros no corrientes				
Cuentas por cobrar no corrientes	-	18.714.521	-	18.714.521
	-	18.714.521	-	18.714.521
Pasivos financieros corrientes				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	6.038.027	4.444.328	6.038.027	4.444.328
Impuesto a la renta por pagar	-	150.290	-	150.290
	6.038.027	4.594.618	6.038.027	4.594.618

Nota 22 - 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.

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

Las modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7 aclaran los requisitos de clasificación y medición para ciertos instrumentos financieros e introducen requisitos de revelación mejorados. Las modificaciones serán aplicables a los períodos anuales que comiencen el 1° de enero de 2026.

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

NIIF 19 - Subsidiarias sin responsabilidad pública: Revelaciones

La NIIF 19 especifica (aún no endosada por la Unión Europea) requisitos de revelación reducidos que una entidad elegible puede aplicar en sustitución de los requisitos de revelación establecidos en otras Normas Internacionales de Información Financiera. La NIIF 19 fue emitida en mayo de 2024 y es aplicable a ejercicios anuales que comiencen a partir del 1° de enero de 2027.

No se espera que la norma tenga un impacto material en los estados financieros del Fideicomiso.

Mejoras Anuales - Volumen 11

Las mejoras anuales emitidas por el IASB se limitan a enmiendas que aclaran la redacción de una norma NIIF o corrigen consecuencias no intencionadas relativamente menores, omisiones o conflictos entre los requerimientos de las normas. Estas mejoras incluyen enmiendas a la NIIF 1, NIIF 7, NIIF 9, NIIF 10 y NIC 7.

No se espera que las enmiendas tengan un impacto material en los estados financieros del Fideicomiso.

NIIF 18 - Presentación e Información a Revelar en los Estados Financieros

La nueva norma (aún no endosada por la Unión Europea) será efectiva para ejercicios anuales que comiencen a partir del 1° de enero de 2027, permitiéndose su aplicación anticipada. El objetivo de la norma es establecer requisitos para la presentación y revelación de información en los estados financieros de propósito general, con el fin de asegurar que proporcionen información relevante que represente fielmente los activos, pasivos, patrimonio, ingresos y gastos de una entidad.

La NIIF 18 introduce tres conjuntos de nuevos requerimientos para mejorar la presentación del desempeño financiero de las entidades y proporcionar a los usuarios una mejor base para el análisis y la comparación:

- 1) Mayor comparabilidad en el estado de resultados (estado de resultados integrales);
- 2) Mayor transparencia de las medidas de desempeño definidas por la gerencia; y
- 3) Una agrupación más útil de la información en los estados financieros.

El Fideicomiso no ha adoptado anticipadamente la norma y evaluará el impacto de su aplicación en los futuros estados financieros.

Modificaciones a la NIC 21 - Conversión a una Moneda de Presentación Hiperinflacionaria

Las modificaciones a la NIC 21 introducen un nuevo método de conversión para entidades que presentan sus estados financieros en una moneda hiperinflacionaria cuando su moneda funcional no es hiperinflacionaria. Entran en vigor a partir del 1° de enero de 2027.

No se espera que esta norma tenga un impacto material en los estados financieros del Fideicomiso.

Modificaciones a la NIIF 9 y la NIIF 7 - Contratos Referenciados a Electricidad Dependiente de Fuentes Naturales

Estas modificaciones proporcionan orientación específica para entidades que celebran contratos de electricidad generada a partir de fuentes naturales, aclarando el alcance del uso propio (own-use) y permitiendo una contabilidad de coberturas más flexible para volúmenes variables. Entran en vigor a partir del 1° de enero de 2026.

No se espera que esta norma tenga un impacto material en los estados financieros del Fideicomiso.

Nota 23 - Hechos posteriores

Con fecha 16 de marzo de 2026, el Fideicomiso realizó una nueva inversión en la sociedad FULPAK S.A.S. por un precio que asciende a US\$ 2.262.808.

Con fecha 17 de marzo de 2026, el Fideicomiso firmó un acuerdo en donde se compromete a realizar aportes en la Sociedad Arbor Lands S.A.S. por hasta US\$ 1.625.000 de acuerdo con el Plan de Integración, a cambio de recibir acciones ordinarias de la Sociedad equivalentes al 26% del capital integrado de la Sociedad.

Con fecha 18 de marzo de 2026, Grelana SA en su rol de administrador del Fideicomiso, comunica al Comité de Vigilancia que el Comité de Inversiones aprobó llevar a cabo una distribución de utilidades del Fideicomiso por un monto de US\$ 698.481, equivalentes a \$ 28.446.992. Dicha distribución fue aprobada por el Comité de Vigilancia el 19 de marzo de 2026.

Excepto por lo comentado en el párrafo anterior, con posterioridad al 31 de diciembre de 2025 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso.



Global reach
Local knowledge

Anexo II: Presupuesto anual

PRESUPUESTO FUNCIONAMIENTO FF RIO 2025

En USD	Ene-25	Feb-25	Mar-25	Abr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	set-25	Oct-25	Nov-25	Dic-25	TOTAL
Ingresos operativos													
Dividendos / Otras rentas	-	66.072	408.000	301.250	49.282	40.500	301.250	59.743	745.221	-	71.852	341.750	2.384.921
Total Ingresos	-	66.072	408.000	301.250	49.282	40.500	301.250	59.743	745.221	-	71.852	341.750	2.384.921
Gastos operativos													
Comisión Fiduciario	8.370	8.370	8.370	8.370	8.370	8.370	8.370	8.370	8.370	8.370	8.370	8.370	100.440
Comisión Organizador (*1)	34.488	34.488	34.488	34.488	34.488	34.488	34.488	34.488	34.488	34.488	34.488	34.488	413.852
Entidad Registrante								-	5.000			-	5.000
Entidad Representante								-	9.000			-	9.000
Comisión Mant. BEVSA								-	1.200			-	1.200
Hon. Valuación Cps BEVSA						11.500			-				11.500
Comisión BVM								-	3.500			-	3.500
Asesor legal/notarial	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800	9.600
Asesor fiscal	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	6.000
Auditor externo			8.246					6.686			5.497		20.429
Calificadora de Riesgo	-	-		11.800	-					-	-	-	11.800
Comité de vigilancia	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	18.000
Gastos bancarios	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	12.000
Valuaciones y tasaciones		26.000							-			800	26.800
Perdida IVA (costo)	10.587	16.307	12.401	13.183	10.587	12.905	10.375	11.846	14.489	10.375	12.092	10.551	145.695
Seguimiento COMAP y Calidad ISO 9001	964	964	964	964	964						2.310		7.131
Gtos. Varios	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	18.000
Total Gtos operativos	59.709	91.429	69.769	74.105	59.709	72.562	58.532	66.689	81.346	58.532	68.056	59.508	819.947
Gastos Carrasco Valley													
Gastos comunes	7.231	7.231	7.231	7.231	7.231	7.231	7.231	7.231	7.231	7.231	7.231	7.231	86.772
Contribución inmobiliaria	4.333	-	-	-	-	4.333	-	-	-	-	4.333	-	12.999
Tributos domiciliarios	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	7.200
Energía eléctrica	1.000	1.050	1.103	1.158	1.216	1.276	1.340	1.407	1.477	1.551	1.629	1.710	15.917
Total Gastos Carrasco Valley	13.164	8.881	8.934	8.989	9.047	13.440	9.171	9.238	9.308	9.382	13.793	9.541	122.888
Total Egresos	72.873	100.310	78.703	83.094	68.756	86.002	67.703	75.927	90.654	67.914	81.849	69.049	942.835
Rdo Antes de impuestos	-	72.873	-	34.238	329.297	218.156	-	19.473	-	45.502	233.547	-	1.442.086
IRAE (25%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rdo Neto	-	72.873	-	34.238	329.297	218.156	-	19.473	-	45.502	233.547	-	1.442.086
Saldo estimado 31/12/24 de bancos cta cte	164.073												
Resultado Acumulado	91.200	56.963	386.260	604.416	584.943	539.441	772.987	756.803	1.411.370	1.343.456	1.333.458	1.606.159	



Global reach
Local knowledge

Anexo III: Asamblea de Beneficiarios

**Hv N° 913089**

ESC. MARIA VERONICA PELAEZ FORLI - 12892/5

**ACTA DE ASAMBLEA DE TITULARES
FIDEICOMISO FINANCIERO RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I**

En Montevideo, a los 17 días del mes de noviembre de 2025, a las 14:30 horas, llevada a cabo en modalidad virtual a través de la plataforma Microsoft Teams (con imagen y sonido en tiempo real), se reúne la Asamblea de Titulares de Certificados de Participación del Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I, de acuerdo con las publicaciones en el Diario Oficial y otro diario los días 30 y 31 de octubre y 3 de noviembre, así como la convocatoria personal realizada por la Entidad Representante, habiéndose cumplido con los procedimientos y formalidades para la celebración de asambleas que a estos efectos establece la Ley N° 16.060 de sociedades comerciales.

Comparecen a la Asamblea Titulares de Certificados de Participación, debidamente representados, cuyos documentos se reciben y custodian en el legajo de la Entidad Representante:

AFAP ITAU S.A., titular de Certificados de Participación emitidos a la fecha por un valor nominal de US\$ 25.179.109,09 como resulta del Registro de Certificados de Participación llevado por BEVSA en su calidad de Entidad Registrante, representada en este acto por Agustin Sheppard, en su calidad de apoderado.

AFAP SURA S.A. titular de Certificados de Participación emitidos a la fecha por un valor nominal de US\$ 23.939.386,46 como resulta del Registro de Certificados de Participación llevado por BEVSA en su calidad de Entidad Registrante, representada en este acto por Santiago Hernandez, en su calidad de apoderado.

INTEGRACIÓN AFAP S.A. titular de Certificados de Participación emitidos a la fecha por un valor nominal de US\$ 2.278.387,16, como resulta del Registro de Certificados de Participación llevado por BEVSA en su calidad de Entidad Registrante, representada en este acto por Osvaldo Di Cesare, en su calidad de apoderado.

NOBILIS CORREDOR DE BOLSA S.A. titular de Certificados de Participación emitidos a la fecha por un valor nominal de US\$ 2.033.160,00, como resulta del certificado enviado por la Bolsa de Valores de Montevideo S.A como entidad registrada ante la Entidad Registrante representada en este acto por Maria José Zerbino, en su calidad de apoderada.

VICTOR PAULLIER Y Cia. SOCIEDAD DE BOLSA S.A. titular de Certificados de Participación emitidos a la fecha por un valor nominal de US\$ 1.420.377,00, como resulta del certificado enviado por la Bolsa de Valores de Montevideo S.A como entidad registrada ante la Entidad Registrante representada en este acto por Manuel Bordaberry Paullier y Matias Paullier Pereira, en sus calidades de apoderados.

GRELANA S.A. titular de Certificados de Participación emitidos a la fecha por un valor nominal de US\$ 1.570.447, como resulta del certificado enviado por el Banco BBVA como entidad registrada ante la Entidad Registrante representada en este acto por Guillermo García Mansilla y Javier Orcoyen, en sus calidades de apoderados.

ALTERN INVESTMENTS LP titular de Certificados de Participación emitidos a la fecha por un valor nominal de US\$ 441.075,98, como resulta del certificado enviado por

el Gletir Corredor de Bolsa S.A. representada en este acto por Guillermo García Mansilla y Javier Orcoyen, en sus calidades de apoderados.

En consecuencia, asisten Titulares de Certificados de Participación que representan el 98,91% del monto total de los Certificados de Participación emitidos y en circulación a la fecha, por lo que existe, de acuerdo al Contrato de Fideicomiso, quorum de presentes suficientes para sesionar y adoptar resoluciones válidamente.

Asimismo, se hace constar que se encuentran presentes en la Asamblea, la Cra. Emilia Bracco en representación de **BEVSA**, asistida por el Dr. Juan Mailhos Gallo y la Dra. Mariana Figueredo; Soledad Jubin y Gabriela Sanchez en representación del fiduciario **TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.** y; los Sres. Guillermo García Mansilla, Javier Orcoyen en representación del Administrador **Grelana S.A.** asistidos por el Dr. Marcos Payssé.

Acto seguido se pasa a tratar el orden del día para la cual fue convocada.

1. Designación de Presidente y Secretario de la Asamblea.

Se resuelve por unanimidad de los Titulares con derecho a voto la designación de la Cra. Emilia Bracco por la Entidad Representante como Presidente de la Asamblea y al Dr. Juan María Mailhos como Secretario de la misma, de acuerdo con lo dispuesto en el Contrato de Entidad Representante.

2. Presentación del Administrador acerca del desempeño de los Proyectos.

El Administrador realiza una presentación acerca del desempeño de cada uno de los Proyectos en los que ha invertido el Fideicomiso y que componen su portafolio de rentas inmobiliarias. También realiza una breve presentación de potenciales Proyectos en los que el Fideicomiso podría invertir.

Algunos de los Titulares presentes realizan comentarios y consultas al Administrador las que son respondidas a satisfacción de éstos.

3. Modificación al Contrato de Fideicomiso.

Se propone modificar el Contrato de Fideicomiso de conformidad con el borrador adjunto el cual ha sido compartido por la Entidad Representante con anterioridad a la presente Asamblea.

El Fiduciario y el Administrador presentes en esta Asamblea dan su consentimiento a la modificación del Contrato de Fideicomiso propuesta solicitando la inclusión de algunos aspectos adicionales.

Puesta a consideración la moción, se aprueba la misma por unanimidad de los Titulares con derecho a voto la modificación y se instruye al Fiduciario y a la Entidad Representante para que suscriban los documentos necesarios y convenientes para hacer efectiva la modificación aprobada.



Hv N° 913090



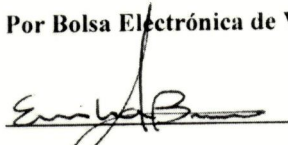
ESC. MARIA VERONICA PELAEZ FORLI - 12892/5

4. Designar a dos Titulares a los efectos de suscribir el acta.

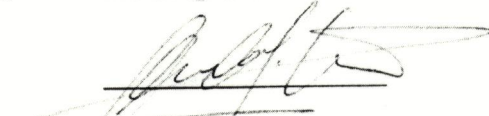
Se resuelve designar a todos los Titulares con derecho a voto para firmar el acta de la presente Asamblea junto con la Entidad Representante y el Fiduciario.

No habiendo más asuntos para tratar, se levanta la sesión a las 16.00 horas.

Por Bolsa Electrónica de Valores Uruguay S.A.

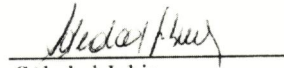

Emilia Bracco

Por Integración AFAP S.A.


Osvaldo Di Cesare

Por TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.


Gabriela Sanchez


Soledad Jubin

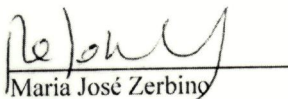
Por AFAP ITAU S.A.


Agustin Sheppard

Por AFAP SURA S.A.


Santiago Hernandez

Por NOBILIS CORREDOR DE BOLSA S.A.

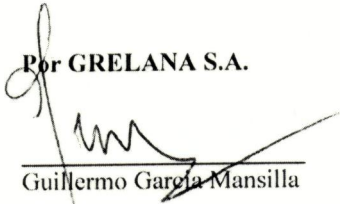

Maria José Zerbino

Por VICTOR PAULLIER Y Cia. SOCIEDAD DE BOLSA S.A.


Manuel Bordaberry Paullier

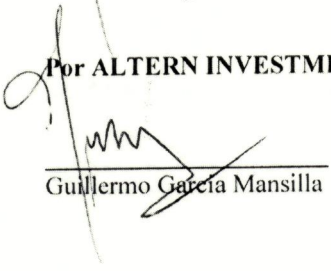

Matias Paullier Pereira

Por GRELANA S.A.



Guillermo Garcia Mansilla

Por ALTERN INVESTMENTS LP



Guillermo Garcia Mansilla



Hv N° 913091



ESC. MARIA VERONICA PELAEZ FORLI - 12892/5

**MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO
"FIDEICOMISO FINANCIERO RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I"**

Entre

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

(como Fiduciario)

Grelana S.A.

(como Administrador)

Y

Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.

(en su carácter de Entidad Representante y en representación de los presentes y futuros Fideicomitentes y Titulares de los Certificados de Participación (art. 73 de la Ley N° 18.627) bajo el Fideicomiso, de acuerdo al Contrato de Entidad Representante de fecha 24 de noviembre de 2020)

Montevideo, [●] de [●] de 2025

MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO RENTAS INMOBILIARIAS ORIENTALES I

En la ciudad de Montevideo, a los [●] días de [●] de 2025, entre, por una parte: TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., con domicilio a estos efectos en Víctor Soliño 349, Piso 21, Montevideo, Uruguay, representado en este acto por [Gabriela Sánchez] y [Soledad Jubin], en su calidad de apoderadas (en adelante, el "**Fiduciario**"); por otra parte: Grelana S.A., con domicilio a estos efectos en Plaza Independencia 811 Planta Baja, Montevideo, Uruguay, representado en este acto por Guillermo García Mansilla en su calidad de Presidente (en adelante, el "**Administrador**", "**Rentas Inmobiliarias Orientales**" o "**RIO**") y; por otra parte: Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., en su calidad de representante de los presentes y futuros Fideicomitentes y Titulares, con domicilio a estos efectos en la calle Misiones N° 1537, Piso 6, Montevideo, Uruguay, representado en este acto por Sheila Vittori en su calidad de apoderada (en adelante, la "**Entidad Representante**"), acuerdan celebrar la presente modificación del contrato de fideicomiso financiero para la emisión de Certificados de Participación de oferta pública denominado "Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I" suscrito el 24 de noviembre de 2020 y modificado el 4 de junio de 2021 y el 29 de noviembre de 2023, sujeto a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO (Antecedentes):

1.1. Con fecha 24 de noviembre de 2020, las partes otorgaron un contrato de fideicomiso financiero y sus anexos, mediante el cual se constituyó el fideicomiso financiero denominado "Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I", el que fuera modificado el 4 de junio de 2021 y el 29 de noviembre de 2023 (el "**Contrato de Fideicomiso**").

1.2. Con fecha 17 de noviembre de 2025, la Asamblea de Titulares aprobó por la mayoría de votos correspondientes la modificación del Contrato de Fideicomiso.

1.3. Por medio del presente, es intención de las partes realizar determinadas modificaciones al Contrato de Fideicomiso.

SEGUNDO (Modificaciones):

Por el presente se modifican la cláusula 3.1 la que quedará redactada de la siguiente manera:

3.1. Objeto de la inversión. Las Inversiones en Bienes Inmuebles y Proyectos podrán llevarse a cabo a través de la adquisición por parte del Fiduciario bajo el Fideicomiso de derechos de propiedad (ya sea la propiedad plena o la nuda propiedad) o instrumentos que representen indirectamente derechos de propiedad sobre Bienes Inmuebles y/o Proyectos (por ejemplo, acciones, certificados de participación en fideicomisos financieros, calidad de beneficiario en fideicomisos comunes), así como el otorgamiento o adquisición de préstamos hipotecarios o de la adquisición de derechos de usufructo, superficie, u otros derechos o instrumentos que representen de manera indirecta cualquiera de los mencionados derechos sobre Bienes Inmuebles o Proyectos, sujetas a los términos y condiciones del presente Contrato y al amparo de la normativa aplicable. Asimismo, el Fideicomiso podrá otorgar créditos en relación con Bienes Inmuebles y/o Proyectos respecto de los cuáles ya haya realizado una Inversión. El Fideicomiso no adquirirá certificados de participación de otros fideicomisos en los que el Fiduciario también revista la calidad de fiduciario.

En ningún caso los créditos a otorgar en relación con Bienes Inmuebles y/o Proyectos respecto de los cuáles ya haya realizado una Inversión podrá exceder los siguientes límites: (a) el monto de

**Hv N° 913092**

ESC. MARIA VERONICA PELAEZ FORLI - 12892/5

capital no podrá exceder el 10% (diez por ciento) del Monto Máximo; (b) el monto de capital no podrá exceder el 20% (veinte por ciento) de los montos invertidos, comprometidos o que se prevea invertir en el Bien Inmueble y/o Proyecto de que se trate; (c) el monto de capital no podrá exceder conjuntamente con la deuda bancaria del Bien Inmueble o Proyecto de que se trate el 40% (cuarenta por ciento) y; (d) la tasa de interés en ningún caso podrá ser SOFR + 4%.

TERCERO (Vigencia y eficacia del Contrato de Fideicomiso):

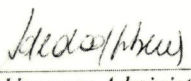
En todo lo no expresamente modificado por el presente, se mantendrá vigente y eficaz lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

CUARTO (Otorgamiento y certificación de firmas):

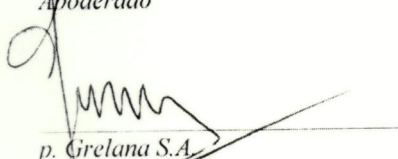
4.1. Para constancia se otorgan tres ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha arriba indicados.

4.2. Se solicita la certificación notarial de las firmas.


p. TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.
Aclaración: [Gabriela Sánchez]
Apoderada


p. TMF Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.
Aclaración: [Soledad Jubin]
Apoderada


p. Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.
Aclaración: [Sheila Vittori]
Apoderado


p. Grelana S.A.
Aclaración: [Guillermo García Mansilla]
Presidente



CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE con el Acta de Asamblea de Titulares del Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I, de fecha 17 de noviembre de 2025 original, de igual tenor, que tuve a la vista y he compulsado.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante las oficinas públicas y/o privadas que correspondan, expido el presente en el Papel Notarial de Actuación Serie "Hv" Números 913089 al 913092, que sello, signo y firmo, en la ciudad de Montevideo, el día veinte de noviembre de dos mil veinticinco. -


VERÓNICA PELÁEZ FORM
ESCRIBANA

ARANCEL OFICIAL	
Artículo:	8
Honorario: \$	174,00
Mont. Not. \$	174,00
Edo. Gre. \$	1





Global reach
Local knowledge

Anexo IV: Informe Comité de Vigilancia

Montevideo, 23 de febrero de 2026

Señores

TMF Uruguay Sociedad Administradora
de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.
en carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero
Rentas Inmobiliarias Orientales I
Yaguarón 1407, apartamento 1506
Montevideo
At. Soledad Jubin | Jorge Sodano
C/C: Guillermo García Mansilla / Grelana S.A

Ref.: Informe Trimestral octubre - diciembre 2025 Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias I

De mi mayor consideración:

Me dirijo a Ustedes en mi carácter de único miembro del Comité de Vigilancia del Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I (respectivamente, el “Comité de Vigilancia” y el “Fideicomiso”) a los efectos de cumplir con lo dispuesto por el literal e) de la cláusula 14.7 del Contrato de Fideicomiso de referencia.

1. Tareas desarrolladas por el Comité de Vigilancia

Durante el período de referencia, el Comité de Vigilancia asistió a la reunión del Comité de Inversiones realizada el 9 de diciembre 2025 y mantuvo contacto periódico con Guillermo García Mansilla (CEO de Grelana S.A, Administrador del Fideicomiso y miembro del Comité de Inversiones).

De las tareas desarrolladas durante el período, se destacan los siguientes puntos:

- El Administrador estuvo activamente dedicado a la búsqueda, evaluación y negociación de oportunidades de inversión bajo el marco de la Política de Inversiones.
- Durante el período de referencia, el Comité de Inversiones aprobó la participación del fideicomiso en cuatro nuevos proyectos.
- El equipo de gestión está activamente buscando oportunidades para completar el monto total de inversión del fideicomiso antes de agosto 2026.

2. Marcha de las inversiones y negocios del Fideicomiso

El desarrollo de la etapa de inversión del Fideicomiso ha sido realizado atendiendo las siguientes pautas:

- La búsqueda de una composición del patrimonio del fideicomiso diversificada,
- La inversión en proyectos con diferente maduración de flujo de fondos,
- Alcanzar niveles de distribución de dividendos paulatinamente incrementales de manera de brindar liquidez a los títulos emitidos.

Las inversiones aprobadas durante el período del presente informe cumplen, como se menciona más adelante, con las pautas antes detalladas de manera que se pretende lograr, al final de período, equilibrar riesgo, liquidez y rentabilidad a un retorno razonable.

3. Inversiones aprobadas

a. Torre de oficinas de Cala del Yacht

Cala del Yacht es un proyecto conocido y evaluado por el administrador y que ha tenido buen resultado hasta el presente con la reventa de apartamentos comprados en pozo.

En esta oportunidad, el comité de inversiones evaluó como positiva la oportunidad de que el fideicomiso invierta entre US\$ 5 y US\$ 10 millones del monto total (US\$ 21.8 millones) necesario para construir la torre de oficinas del mencionado complejo.

La estructura de financiamiento del proyecto se completaría con la participación de la empresa Berkes (hasta el 30% de la inversión total) y otros inversores o financiamiento bancario (con un máximo del 30% de la inversión total).

La empresa Berkes es una reconocida constructora del mercado uruguayo que asumirá la construcción de la torre de oficinas.

La inversión total equivale a 7500 metros cuadrados arrendables de oficinas, 87 cocheras y 642 metros cuadrados de locales comerciales.

La operación está proyectada a 10 años (plazo máximo de las exoneraciones fiscales) y generar ingresos por la venta del 50% de los metros de oficina, del 43% de las cocheras y la totalidad del área adquirida con destino a locales comerciales. El resto de los metrajes disponibles se destinan al alquiler.

La TIR para el inversor ascendería al 13,37% sin apalancamiento.

Los aspectos a destacar del presente proyecto son los siguientes:

- El desarrollo de oficinas hacia el este de Montevideo ha sido incipiente y constante durante los últimos cinco años.
- Los últimos desarrollos de magnitud se han realizado en un entorno de seis kilómetros del área de influencia del proyecto analizado, razón por la cual, el producto analizado tiene escasa oferta en la zona.
- Existen dos propuestas de oficinas en la zona con algo más de cinco años de establecidas y menor dimensión del proyecto analizado (Americas Business Center y Lagos Business Center).
- El proyecto analizado estima una TIR del 13,37% con precios de venta y alquiler de escenario base que se consideran prudentes para el desarrollo de la zona y alineados con los dos proyectos existentes.
- El escenario prudente en materia de precios puede verse afectado por una menor velocidad de ventas de los productos que serán comercializados. Manteniendo los precios de venta y alquiler propuestos, pero difiriendo la velocidad de ventas de oficinas y cocheras la TIR esperada para el inversor (sin apalancamiento) se estima en 12,52%.
- La solidez del retorno del proyecto se encuentra en el conveniente costo del desarrollo y principalmente del costo de construcción. El costo del proyecto en el caso base se calcula en US\$ 2466 por metro cuadrado de oficina, monto que

se encuentra topeado en US\$ 2750. Aún cuando el metro cuadrado de oficina sea el máximo previsto, el retorno para el inversor, aun aplicando supuestos conservadores de velocidad de ventas, no debería ser inferior al 10%.

- El principal desafío del proyecto aprobado por el Comité de Inversiones es contar con una fuerza de ventas (propia o tercerizada) que logre colocar, a la velocidad prevista en el caso base, la totalidad de metros cuadrados de oficinas, cocheras y locales comerciales en venta o alquiler.

b. Compra de oficinas en Bilú Riviera

El arrendamiento de oficinas participa con el 14% del total de inversiones del fideicomiso a través de los desarrollos Smart Rivera y Carrasco Valley (ver informes de fecha 28 de febrero 2025 y 24 de julio 2023 respectivamente).

En esta oportunidad, el Comité de Inversiones aprobó la adquisición de 532 mt2 de oficinas y 10 cocheras en el desarrollo denominado Bilú Rivera.

La inversión es de US\$ 2.5 millones y genera un flujo de fondos inmediato pues se encuentran arrendadas a la empresa de viajes Internova hasta el año 2030.

La tasa de rentabilidad anual estimada sin apalancamiento es del 9% pudiendo llegar al 11,3% con financiamiento bancario. El Administrador evalúa la posibilidad de asumir endeudamiento para mejorar el ROI de la inversión.

El precio promedio de alquiler por metro cuadrado es de US\$ 32, el cual se encuentra adecuado a los precios de oficinas en la zona.

Se trata de una inversión inmobiliaria tradicional en un área consolidada y que le aporta liquidez al fideicomiso.

c. Compra de crédito hipotecario en Camino de los Horneros

La zona de Camino de los Horneros en Canelones es el área de mayor desarrollo urbano residencial del departamento. El fideicomiso ha reconocido el valor actual y potencial de dicha área habiendo ya invertido en el desarrollo del barrio Olivos de los Horneros (ver informe de fecha 14 de mayo 2025).

En esta oportunidad, el Comité de Inversiones decidió aprobar la adquisición de un crédito hipotecario vencido sobre un predio de 10 hectáreas sobre Camino de los Horneros. El precio de adquisición es de US\$ 2.58 millones y el desembolso se realizará una vez que el juez actuante decrete el remate.

El plazo máximo para mantener el compromiso de la realizar la operación es de 30 meses y siempre que la Intendencia de Municipal de Canelones (IMC) se pronuncie favorablemente respecto de la posibilidad de realizar un desarrollo separado al proyecto original previsto para el terreno (denominado La Carlotta).

La tasa de retorno anual prevista por el Administrador es del 10% y se concretaría a través de la venta posterior del crédito adquirido, o bien la venta de la tierra o la integración del predio a un desarrollo urbanístico a realizarse.

Para el presente proyecto, debe tenerse en cuenta que no se trata de una inversión que tenga asegurada la erogación futura de fondos (se encuentra condicionada en el tiempo y por la posición de la IMC) y el retorno de la misma depende de escenarios de conveniencia aún inciertos para el fideicomiso.

Sin perjuicio de lo anterior, el eventual precio de compra por metro cuadrado (US\$ 26) es muy conveniente para el valor actual que tiene la zona lo que aseguraría un margen de rentabilidad acorde con los objetivos del fideicomiso.

d. Compra de cincuenta cocheras en Cala 2

El proyecto de desarrollo Cala del Yacht ha sido estudiado en detenimiento por el Administrador y la inversión realizada en apartamentos residenciales en pozo tuvo, para el fideicomiso, un buen retorno.

En esta oportunidad, el Comité de Inversiones aprobó la adquisición de cincuenta cocheras en la Torre Cala 2 por un total de US\$ 1 millón (US\$ 20 mil por cochera).

El retorno anual proyectado es de 15,5% y se hará la inversión siempre que el vendedor asegure un retorno anual mínimo del 8%.

Las condiciones de compra y el retorno mínimo propuesto sostienen una inversión atractiva para el fideicomiso que le suministra liquidez y diversificación de fuentes de ingresos.

4. Declaraciones

Para el ejercicio de las funciones el Comité de Vigilancia se declara que:

- Se ejercieron las facultades de inspección, revisión, consulta y aclaraciones respecto de la información presentada por el Administrador con total conformidad,
- Se considera satisfactoria y suficiente la información y documentación provista por el Fiduciario y el Administrador, respecto de aquellos asuntos que fueron necesarios evaluar durante el período del presente informe.
- No se presentaron objeciones respecto a las Inversiones analizadas,
- No se recibieron ni autorizaron solicitudes de endeudamiento del Fideicomiso por parte del Administrador.

Sin otro particular, saluda a Usted muy atentamente.



Daniel Porcaro

Comité de Vigilancia del Fideicomiso Financiero Rentas Inmobiliarias Orientales I