

Hx N° 520371



Montevideo, 23 de Abril del 2025. ESC. PABLO ANDRES CASANOVA TORRADO - 1847214

INFORME DEL SÍNDICO
Señores Accionistas de
HRU Sociedad Anónima
Presente:

De mi mayor consideración:

En mi carácter de síndico de HRU S.A., desde mi nombramiento el 30 de octubre del 2006, y de acuerdo con lo dispuesto principalmente por el numeral 3° del artículo 402 de la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales, el artículo 69 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores y del artículo 12 de los Estatutos de HRU S.A., he examinado los documentos detallados en el párrafo I siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad. La responsabilidad del síndico es informar sobre el contenido de dichos documentos de acuerdo con las obligaciones legales detalladas en el párrafo II, basado en el alcance del trabajo que se menciona en el párrafo III.

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

- a. Estados Financieros al 31/03/2025, 30/06/2025 y al 30/09/2025.
- b. Estados de Posición Financiera y de Resultados Integrales al 31/12/2025.
- c. Estado de Cambios en el Patrimonio del ejercicio finalizado el 31/12/2025.
- d. Estado de Flujos de Efectivo por el ejercicio finalizado el 31/12/2025.
- e. Informe de auditor externo de Estudio KAPLAN y Notas a los Estados Contables al 31/12/2025.
- f. Memoria Anual del Directorio por el ejercicio finalizado el 31/12/2025.
- g. Informes de Calificación de fecha 28/04/2025 y del 27/10/2025 de FIX SCR-Uruguay.
- h. Otras informaciones brindadas por la empresa.

II. OBLIGACIONES LEGALES

El artículo 402 de la ley 16.060 de Sociedades Comerciales, dispone entre otras cosas que son obligaciones del síndico o del órgano interno de control:

1. Controlar la administración y gestión social, vigilando el debido cumplimiento de la ley, el estatuto, el reglamento y las decisiones de las asambleas, ...
2. Examinar los libros y documentos, ...
3. Verificar los estados contables anuales, ...
4. Presentar a la Asamblea Ordinaria informe fundado sobre la situación económica y financiera, ...
5. Dictaminar sobre la memoria, ...
6. Dictaminar sobre la distribución de utilidades proyectada, ...

7. Controlar la constitución y subsistencia de la garantía del administrador o de los directores...

III. ALCANCE DEL EXAMEN

El examen se realizó de acuerdo con lo expuesto en los siguientes puntos:

PARTE A) He revisado la actuación del Directorio en el período, de lo cual puedo concluir, a mi entender, que la misma se ajustó a las normas establecidas en el Estatuto de HRU S.A.

PARTE B) El examen de la información contable fue realizado analizando la información disponible y de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables además incluya la verificación de la congruencia de los documentos examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para la realización de esta tarea se ha revisado la siguiente documentación:

1. Estados Contables completos al 31/12/2025, auditados por Estudio Kaplan.
2. los Estados Financieros al 31/03/2025; al 30/06/2025 y 30/09/2025;
3. información de la web del BCU y la brindada por la empresa en el correr del año 2025 y 2026.

La información antes mencionada es fruto de 1) la auditoría efectuada por el auditor externo de Estudio Kaplan quien elabora su informe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, la cual se desarrolla a lo largo del año, y 2) de la información que solicité y me fue brindada por los responsables de la empresa para la elaboración del presente informe.

Dado que no es responsabilidad del síndico efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

Según se establece en la Nota 2.1 cuando relata las bases de preparación de la información contable, en su primer párrafo se establece que en "...aplicación al Decreto 124/11, los estados financieros de HRU S.A. han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Todas las NIIF emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB), vigentes a la fecha de preparación de los presentes estados financieros separados han sido aplicadas".

Luego agrega que estos "...estados financieros comprenden el estado de situación financiera, el estado del resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio, el estado de flujos de efectivo y las notas a los estados financieros".

Y continúa diciendo que los "...estados financieros han sido preparados de acuerdo con el principio de costo histórico, con excepción de los activos y pasivos financieros clasificados a valor razonable, si los hubiera (Nota 2.4)".

Hx N° 520372

ESC. PABLO ANDRES CASANOVA TORRADO - 18472/4

"En el estado de situación financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Un activo se clasifica como corriente cuando:

- Se espera realizarlo, o se pretende venderlo o consumirlo, en el ciclo normal de explotación.
- Se mantiene principalmente con fines de negociación.
- Se espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes a la fecha del ejercicio sobre el que se informa, o
- Es efectivo o equivalente de efectivo, a menos que tenga restricciones, para ser intercambiado o usado para cancelar un pasivo al menos durante doce meses a partir de la fecha del ejercicio sobre el que se informa.

El resto de los activos se clasifican como no corrientes.

Un pasivo se clasifica como corriente cuando:

- Se espera sea cancelado en el ciclo normal de explotación.
- Se mantiene principalmente con fines de negociación.
- Deba liquidarse durante los doce meses siguientes a la fecha del ejercicio sobre el que se informa, o
- No tenga un derecho incondicional para aplazar su cancelación, al menos, durante los doce meses siguientes a la fecha del ejercicio sobre el que se informa.

La Sociedad clasifica el resto de sus pasivos como no corrientes.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se clasifican como activos y pasivos no corrientes".

En el presente ejercicio se continuó aplicando lo establecido por la Ley 18.627 de Mercado de Valores, y su reglamentación, tal cual se aplicó en el ejercicio pasado. Dicha ley establece que:

"Artículo 80

(Gobierno corporativo).- Las bolsas de valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y los emisores de valores de oferta pública deberán adoptar las prácticas de gobierno corporativo establecidas en la presente ley y su reglamentación de forma de asegurar procesos adecuados de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los accionistas, en caso de haberlos".

Cabe destacar que, desde el 30 de mayo de 2017, el único accionista de la Sociedad es Codere Uruguay S.A.

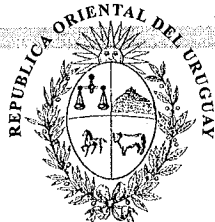
PARTE C) Del análisis de las informaciones contables, surge que:

- Como se puede observar en el ejercicio 2025, y al igual que desde el ejercicio 2022 se mantienen los resultados positivos. Más allá de esto, la empresa aun no alcanza los niveles de utilidades del ejercicio 2019, que fue el último año normal antes de la pandemia.

Cuadro 1	2025	2024	2023	2022	2021 (reexpresado)	2021	2020
Patrimonio Inicial	1.153,1	1.068,5	1.024,6	821,6	1.011,1	1.011,1	686,2
Cambio Polit.Contable					105,6		
Resultados del ejercicio	112,0	288,9	271,5	203,0	-72,6	-36,6	554,5
Ajuste Result. Acumulados			-14,0				
Distribución de dividendos	-240,0	-204,3	-213,6		-222,6	-222,6	-229,6
Patrimonio Final	1025,1	1.153,1	1.068,5	1.024,6	821,6	751,9	1.011,1

- En el presente ejercicio, dos de los tres segmentos de negocios de la empresa incrementaron sus ingresos operativos en términos nominales y reales. Hipódromo sube un 4,6% En términos nominales y un 1,0% real. Por su parte Slots sube un 3,7% nominal y un 0,1% real. En el caso del segmento de Agencias Hípicas los ingresos nominales cayeron un 11,3%. Lo anterior se observa en el cuadro siguiente:

Cuadro 2 Evolución de los Ingresos Operativos por Segmento (información en \$)			
	Hipódromo	Slots	Agencias Hípicas
Inflación 2025 = 3,65%			
Inflación 2024 = 5,49%			
Inflación 2023 = 5,11%			
Inflación 2022 = 8,30%			
Inflación 2021 = 7,96%			
Inflación 2020 = 9,41%			
Inflación 2019 = 8,79%			
Inflación 2018 = 7,96%			
Inflación 2017 = 6,55%			
Inflación 2016 = 8,10%			
Ejercicio 2025	408.609.762	1.873.540.127	197.961.738
Ejercicio 2024	390.578.546	1.806.525.008	222.810.585
Ejercicio 2023	378.644.995	1.756.622.570	215.170.715
Ejercicio 2022	338.238.359	1.585.460.651	186.264.708
Ejercicio 2021	312.980.438	996.557.362	196.647.998
Ejercicio 2020	277.669.213	1.550.317.565	161.885.052
Ejercicio 2019	337.964.109	1.600.419.663	118.082.153
Ejercicio 2018	311.026.263	1.453.249.488	105.787.911
Ejercicio 2017	316.126.565	1.278.127.580	95.228.741
Ejercicio 2016	311.289.688	1.401.988.228	80.035.638



Variación 2025/2024	ESC. PABLO ANDRÉS CASANOVA TORRADO	11/30/214
Variación 2025/2024	+4,6%	+1,9%
Variación 2024/2023	+3,2%	+2,8%
Variación 2023/2022	+11,9%	+10,8%
Variación 2022/2021	+8,1%	+59,1%
Variación 2021/2020	+12,7%	-35,7%
Variación 2020/2019	-17,8%	-3,1%
Variación 2019/2018	+8,7%	+10,1%
Variación 2018/2017	-1,6%	+13,7%
Variación 2017/2016	+1,6%	-8,8%
Variación 2016/2015	+1,1%	+3,2%

- A continuación, se analizan los gastos operativos por segmento de negocios. En este ejercicio en todos los segmentos los gastos operativos crecen en términos nominales y reales. En conjunto crecen un 5,4% nominal, lo cual indica un crecimiento del 1,6% en términos reales. Para mantener la homogeneidad de la exposición con los años anteriores, en los Gastos Operativos de cada segmento se incluyen los Gastos de Administración y Ventas de cada uno de ellos. Los mismos se exponen por separado en la Nota 5 de los Estados contables. Así se puede ver que:

Cuadro 3 Evolución de los Gastos Operativos por Segmento (información en \$)			
	Hipódromo	Slots	Agencias Hípicas
Inflación 2025 = 5,49%			
Inflación 2024 = 5,49%			
Inflación 2023 = 5,11%			
Inflación 2022 = 8,30%			
Inflación 2021 = 7,96%			
Inflación 2020 = 9,41%			
Inflación 2019 = 8,79%			
Inflación 2018 = 7,96%			
Inflación 2017 = 6,55%			
Inflación 2016 = 8,10%			
Ejercicio 2025	845.612.291	864.340.429	178.907.554
Ejercicio 2024	814.943.684	815.099.502	163.096.205
Ejercicio 2023	778.232.093	769.375.502	169.365.691
Ejercicio 2022	705.170.839	654.545.364	153.490.352
Ejercicio 2021	633.133.158	485.437.331	173.362.299
Ejercicio 2020	568.550.876	459.144.918	129.132.277
Ejercicio 2019	669.784.124	614.403.553	121.062.394
Ejercicio 2018	609.925.353	611.764.772	102.047.165
Ejercicio 2017	596.698.236	611.967.097	88.600.998
Ejercicio 2016	598.218.611	630.254.256	75.520.985
Variación 2025/2024	+3,8%	+6,0%	+9,7%
Variación 2024/2023	+4,7%	+5,9%	-3,7%
Variación 2023/2022	+10,4%	+17,5%	+10,3%
Variación 2022/2021	+11,4%	+34,8%	-11,5%
Variación 2021/2020	+11,4%	+5,7%	+34,3%

Variación 2020/2019	-15.1%	-25.3%	+6,6%
Variación 2019/2018	+9,9%	+0,40%	+18,6%
Variación 2018/2017	+2,2%	+0,0%	+15,1%
Variación 2017/2016	-0,3%	-2,9%	+17,3%
Variación 2016/2015	+10,7%	+2,1%	+1,3%
Variación 2015/2014	+10,8%	+5,5%	+20,8%

- A continuación, se exponen los Gastos de Administración y Ventas comunes a los 3 segmentos. En este ejercicio, estos gastos suben en términos nominales un 30,4% y en términos reales un 25,8%.

Cuadro 4 Evolución de los Gastos Administración y Ventas (información en \$)	
Inflación 2025 = 3,65%	Gastos de Administración y Ventas no asignados a los 3 segmentos
Inflación 2024 = 5,49%	
Inflación 2023 = 5,11%	
Inflación 2022 = 8,30%	
Inflación 2021 = 7,96%	
Inflación 2020 = 9,41%	
Inflación 2019 = 8,79%	
Inflación 2018 = 7,96%	
Inflación 2017 = 6,55%	
Inflación 2016 = 8,10%	
Inflación 2015 = 9,44%	
Ejercicio 2025	250.446.984
Ejercicio 2024	192.107.444
Ejercicio 2023	173.255.417
Ejercicio 2022	188.016.024
Ejercicio 2021	176.948.962
Ejercicio 2020	160.275.362
Ejercicio 2019	222.765.786
Ejercicio 2018	179.821.619
Ejercicio 2017	175.074.084
Ejercicio 2016	168.140.253
Ejercicio 2015	157.749.281
Variación 2025/2024	+30,4%
Variación 2024/2023	+10,9%
Variación 2023/2022	-7,9%
Variación 2022/2021	+6,3%
Variación 2021/2020	+10,4%
Variación 2020/2019	-28,0%
Variación 2019/2018	+23,9%
Variación 2018/2017	+2,7%
Variación 2017/2016	+4,1%
Variación 2016/2015	+6,6%



- Reunido los análisis anteriores en el cuadro siguiente, sobre base de valores nominales, se puede concluir que, en el último año, el Hipódromo mantuvo su desempeño mientras que los Slots, y las Agencias Hípicas vieron afectado el mismo.

Cuadro 5 Evolución del cociente de Ingresos Operativos respecto de Gastos Operativos y Gastos de Administración y Ventas por Segmento

	Hipódromo	Slots	Ag. Hípicas
2025	48%	217%	111%
2024	48%	222%	137%
2023	49%	228%	127%
2022	48%	242%	121%
2021	49%	205%	113%
2020	49%	338%	125%
2019	50%	260%	98%
2018	51%	238%	104%
2017	53%	209%	107%
2016	52%	222%	106%

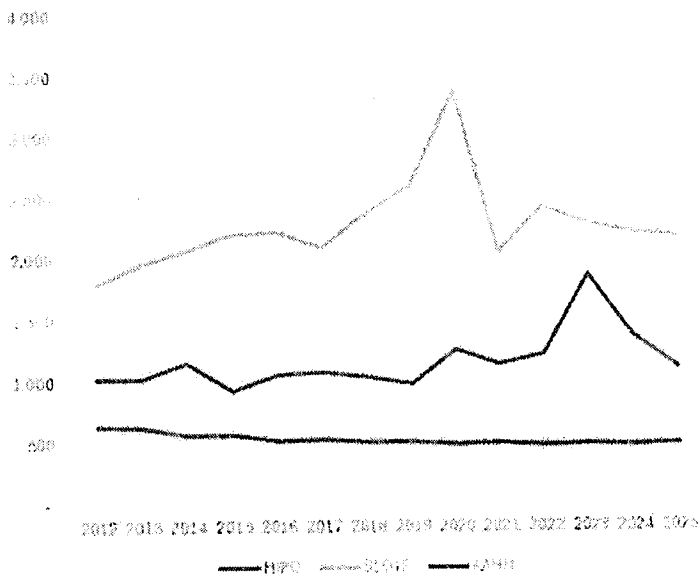
- Evolución de las principales variables de resultados por Segmentos:

Cuadro 6

	INGRESOS			EGRESOS			RESULTADO NETO = INGRESO - EGRESO			GAYV GENERAL
	HIPO	SLOTS	AAHH	HIPO	SLOTS	AAHH	HIPO	SLOTS	AAHH	
2012	230	1.014	93	360	566	91	-130	448	2	102
2013	281	1.123	78	451	573	76	-170	550	2	129
2014	278	1.214	71	488	585	62	-210	630	10	152
2015	308	1.358	69	540	617	75	-232	741	15	168
2016	311	1.402	80	598	630	76	-287	772	5	188
2017	316	1.278	95	597	612	89	-281	666	7	175
2018	311	1.453	106	610	612	102	-300	841	4	180
2019	338	1.600	118	670	614	121	-332	986	3	223
2020	278	1.550	162	569	459	129	-291	1.091	33	160
2021	313	997	197	633	486	173	-320	511	23	177
2022	338	1.585	186	705	655	153	-367	931	33	188
2023	379	1.757	315	778	769	169	-399	988	46	173
2024	391	1.807	223	815	815	163	-424	991	60	192
2025	409	1.874	198	846	864	179	-437	1.010	19	250

cifras en millones de pesos corrientes

Cuadro 7 Evolución Ingresos/Egresos por Segmento



[Handwritten signature]

- En cuanto a la evolución del Activo y el Pasivo, la misma se presenta en el siguiente cuadro:

Cuadro 8 - Evolución del Activo - Información en millones de pesos								
Año	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Activo Corriente	1.476	1.779	1.560	1.350	944	1.166	596	331
Activo No Corriente	1.334	1.389	1.505	1.575	1.425	1.579	1.734	1.568
Total Activo	2.810	3.168	3.065	2.925	2.369	2.745	2.330	1.899
Pasivo Corriente	808	761	648	581	1.461	1.567	434	422
Pasivo No Corriente	977	1.255	1.348	1.320	156	166	1.210	604
Total Pasivo	1.785	2.016	1.996	1.901	1.617	1.733	1.644	1.026
PATRIMONIO	1.025	1.152	1.069	1.024	752	1.012	686	873
Act. Corr/Pas. Corr.	1,83	2,34	2,41	2,32	0,65	0,74	1,37	0,78
Activo/Pasivo	1,57	1,57	1,54	1,54	1,47	1,58	1,42	1,85

Según se observa en el cuadro anterior, luego de la pandemia la situación se estabilizó en un nivel de activo corriente superior al pasivo corriente de entre 1,8 y 2,5 veces. Por su parte, la relación activo pasivo ha permanecido bastante estable con un Pasivo Total en el entorno de 2/3 del Activo Total.

Al respecto, la Memoria establece que:

"II. Variaciones significativas operadas en las partidas del activo y del pasivo:

La evolución de la Sociedad en términos patrimoniales ha mostrado una disminución en sus activos de miles de \$ 358.748.-, una disminución en su pasivo de miles de \$ 230.703.- y una disminución en el Patrimonio Neto de la Sociedad de miles de \$ 128.045.- como consecuencia del resultado del ejercicio analizado neto de distribuciones de dividendos correspondientes al ejercicio anterior.

A continuación, se describen las variaciones más relevantes del ejercicio:

Activo:

1. Efectivo y equivalentes de efectivo

El saldo de efectivo y equivalentes de efectivo disminuyó miles de \$ 235.322.- como consecuencia de la operativa de la sociedad y la utilización de los saldos remanentes de la emisión de obligaciones negociables realizadas en octubre de 2024.

2. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

El saldo disminuye en miles de \$ 70.817.- corresponde al efecto de la variación del tipo de cambio sobre saldos en moneda extranjera (al 31 de diciembre de 2025 el tipo de cambio utilizado fue de \$ 39,041, mientras al 31 de diciembre de 2024 fue de \$ 44,072) netos de variaciones por ajustes de ingresos por arrendamiento de salas correspondiente a los contratos de arrendamiento firmados con la Dirección General de Casinos e ingresos devengados no facturados.

3. Propiedad, planta y equipo; Activos intangibles



Hx N° 520375



La variación del capítulo responde a los hechos ocurridos durante el ejercicio, neto del cargo correspondiente a la depreciación del ejercicio; las altas más significativas fueron las referidas a compra de máquinas de slots por miles de \$141.458.

Pasivo**4. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar**

No presenta variaciones particulares significativas.

5. Deudas financieras corto plazo y largo plazo

La variación del capítulo es acorde al cumplimiento del cronograma de pagos establecidos en los documentos de emisión de obligaciones negociables (series 1 y 2) emitidas en noviembre de 2019 y suplemento de emisión de obligaciones negociables (serie 3) emitidas en agosto de 2024.

Adicionalmente, de acuerdo con los términos del Programa de Emisión, durante la vigencia de estos préstamos, la Sociedad deberá dar cumplimiento a una serie de obligaciones operativas y financieras (Nota 11.2 y 23.3 de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2025)

Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad se encuentra en situación de cumplimiento de los términos de las Obligaciones Negociables emitidas por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2025, se encuentra vigente un valer firmado con Banco Itaú por US\$ 500 mil con fecha de vencimiento 16 de enero de 2026".

- Resumen: respecto de la evolución de la estructura de financiamiento la misma se ha estabilizado en los últimos 6 años, luego de haber mostrado una tendencia hacia un mayor apalancamiento. Este proceso se puede ver en el ratio siguiente:

Cuadro 9 Año	% Capital Propio = Patrimonio/(Patrimonio+Pasivo)
2010	73%
2011	54%
2012	46%
2013	42%
2014	48%
2015	50%
2016	56%
2017	59%
2018	46%
2019	30%
2020	37%
2021	32%
2022	35%
2023	35%
2024	35%
2025	36%

- Respecto de los principales Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, se detalla la composición de este en la siguiente tabla considerando el total emitido corriente y no corriente:

Cuadro 10 Programa de emisión 2019; Series 1, 2 y 3						
Serie Moneda	Monto	Tasa	Plazo	Saldo en millones de Capital Aproximado		
				UI	USD	equiv. Pesos
1 UI	234.335.190	4,25%	10 sin gracia	93.734.075		602.091.457
2 USD	3.078.000	4,75%	10 sin gracia		1.230.400	48.036.047
3 USD	10.000.000	4,25%	6 sin gracia	52.331.025		336.143.109
				146.065.100	1.230.400	986.270.613
Plazo ponderado actual 4 años y 2 meses Equiv USD 31/12/2025			25,262,432	Tasa ponderada 4,27%		
El monto se calcula para UI (6,4234) y dólar de (39,041) del 31/12/2025						

De acuerdo con la Nota 11.2 la parte de la emisión que se clasifica como Corriente alcanza al 25,6% del total y el saldo restante se clasifica como No Corriente.

PARTE D) En relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de Diciembre de 2025, he verificado que contiene la información requerida por el artículo 92 de la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales y que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

La referida norma dispone que los administradores de las sociedades deberán rendir cuentas sobre los negocios sociales y el estado de la sociedad, presentando una memoria explicativa del balance general, remitiéndonos a dicho artículo, el mismo establece:

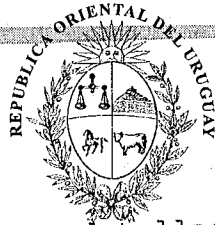
"Artículo 92

(Memoria). Los administradores de las sociedades deberán rendir cuentas sobre los negocios sociales y el estado de la sociedad, presentando una memoria explicativa del balance general (estado de situación patrimonial y de resultados), informando a los socios sobre todos los puntos que se estimen de interés.

Especialmente se establecerá:

- 1) Las razones de variaciones significativas operadas en las partidas del activo y del pasivo.
- 2) Una adecuada explicación de los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando sean significativos.
- 3) Las razones por las cuales se proponga la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente.
- 4) Explicación u orientación sobre la perspectiva de las futuras operaciones.
- 5) Las relaciones con las sociedades vinculadas, controladas o controlantes y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas.

Hx N° 520376



6) Las causas, detalladamente expuestas, por las que se proponga el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo".

PARTE D).a) Respecto el punto II de la Memoria, el mismo inicialmente hace referencia a la evolución de los tres grandes capítulos del Balance, Activo, Pasivo y Patrimonio. Finalmente aborda en mayor detalle cada uno de ellos. En su parte inicial, el punto II de la memoria establece que: "La evolución de la Sociedad en términos patrimoniales ha mostrado una disminución en sus activos de miles de \$ 358.748.-, una disminución en su pasivo de miles de \$ 230.703.- y una disminución en el Patrimonio Neto de la Sociedad de miles de \$ 128.045.- como consecuencia del resultado del ejercicio analizado neto de distribuciones de dividendos correspondientes al ejercicio anterior".

En la segunda parte se detalla el comportamiento del capítulo de Activos, y en particular se explican las disminuciones sufridas por los conceptos de 1. Efectivo y equivalentes de efectivo; 2. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar y las alzas del concepto de 3. Propiedad, planta y equipo; Activos intangibles. Finalmente se detallan las variaciones del capítulo de Patrimonio:

"Patrimonio

La disminución en miles de \$ 128.045.- se debe al resultado del período analizado (01.01.25 al 31.12.25) neto de distribución de dividendos.

El capital autorizado de la Sociedad asciende a \$ 930.000.000.- y el capital integrado de la sociedad asciende a \$ 380.476.950.-, que se compone de 8.182.300.- acciones escriturales de \$ 46,50.- de valor nominal cada una, no existiendo suscripciones pendientes de integración."

PARTE D).b) Respecto al numeral 2) del artículo 92 de la ley 16.060, al inicio de la Nota 2 a los Estados Contables, se establece que "Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas uniformemente con respecto al ejercicio anterior". De ello, y del análisis de los principales rubros del Estado de Resultados, se puede concluir que no hubo ajustes de ganancias y gastos de los ejercicios anteriores.

PARTE D).c) Respecto de que propone hacer el Directorio en materia de Constitución de Reservas, el mismo establece en punto III de la Memoria que no se destinarán nuevos recursos a reservas dado que la misma ya se encuentra en el 20% del capital integrado:

"III. Constitución de reservas:

No se propone la afectación a Reserva Legal existente en virtud de que la misma se encuentra en el 20% del capital integrado, por lo cual no es necesaria dicha afectación del resultado del ejercicio de acuerdo con lo establecido en el Artículo 93 de la Ley 16.060."

PARTE D.d) Respecto de la explicación sobre la perspectiva de las futuras operaciones, se destaca lo mencionado tanto en el punto IV de la Memoria, como en la Nota 28 a los Estados Contables, respecto de las perspectivas futuras cuando se manifiesta que: "La Sociedad espera continuar con la totalidad de las actividades en las salas de juego de azar y en los hipódromos concesionados, continuando con sus planes de inversión y expansión proyectados".

PARTE D.e) Respecto de las relaciones con las sociedades vinculadas, controladas o controlantes, en su punto V, la Memoria establece que la "La Sociedad realizó operaciones con partes relacionadas correspondientes a la compra de bienes (Uniformes) a Iberargen S.A. y recibió servicios de asesoramiento y desarrollo de software por Codere Newco; ambas sociedades pertenecen al Grupo Codere".

Cabe destacar que en la Nota 11.3 a los estados contables se señala que con "fecha 2 de octubre de 2024 se canceló el préstamo con CODERE NEWCO S.A.U (parte relacionada), tomado el 31 de agosto de 2023 con vencimiento a cinco años y una tasa de interés nominal del 13,87% anual por U\$S 2.763.614 (incluye intereses). Utilizando fondos provenientes de la actividad normal de la empresa".

En relación con el personal clave la Memoria establece que:

"El personal clave comprende a los directores de la empresa y a la alta gerencia quienes participan en el control de las actividades de la sociedad. Las remuneraciones nominales abonadas al personal clave de la gerencia por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre del 2025 ascienden a \$ 37.103.916".

PARTE D.f) El artículo 92 establece que la Memoria debe incluir una referencia respecto del pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo. Al respecto la Memoria, en su Parte VI establece que: "En vista a los resultados obtenidos en el presente ejercicio, y a las proyecciones financieras para el presente año, este Directorio propone que el resultado se distribuya Euros 4.300.000 (euros cuatro millones trescientos mil)".

PARTE E) Cabe destacar que, a fecha de balance, y según surge de los cálculos efectuados, los ratios acordados en el programa de emisión de las Obligaciones Negociables se están cumpliendo. A continuación, se presenta la evolución del valor de ratios en los últimos 5 años:

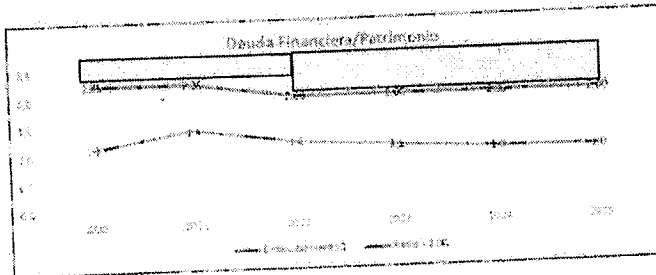
Cuadro 11	2020 12	2021 12	2022 12	2023 12	2024 12	2025 12	Millones de Pesos y fuente
Activo Total	2.745	3.369	2.925	3.065	3.169	2.810	Balanza 31/12/20XX
Pasivo Total	1.734	1.617	1.901	1.996	2.016	1.785	Balanza 31/12/20XX
Patrimonio Neto	1.011	1.752	1.022	1.069	1.153	1.025	Balanza 31/12/20XX
Préstamos a socios	0	0	0	0	0	0	Balanza 31/12/20XX
Deuda Financiera	1.116	1.066	1.210	1.157	1.162	1.019	Balanza 31/12/20XX
Ingresos	1.990	1.506	2.110	2.350	2.420	2.480	Balanza 31/12/20XX
Ingresos perdidos	-558	64	-257	-361	-388	238	Balanza 31/12/20XX
Ebitda	673	37	409	460	435	597	Balanza 31/12/20XX
Ingresos por sala	1089	849	1348	1660	1904	1671	Cálculo extrarcontable
Servicio de Deuda	171	178	224	185	263	262	Cálculo extrarcontable
Deuda Financiera / Ebitda	1,7	28,6	3,0	2,5	2,7	1,7	Pasivos Fin (Cip+Loy)/Ebitda
Ebitda / Intereses perdidos	-1,2	0,6	-1,6	-1,3	-1,1	2,5	Ebitda/Intereses perdidos
Endeudamiento 1 < 2,00	1,1	1,4	1,5	1,1	1,0	1,0	Deuda Financiera/Patrimonio < 2
Endeudamiento 2 < 3,00	1,7	28,6	3,0	2,5	2,7	1,7	Deuda Financiera/Ebitda < 3
Cobertura Deudas > 2,00	2,9	0,2	1,8	2,5	1,7	2,3	Ebitda/Serv Deuda Financiera Ts+1 > 2
Ratio Garantía > 1,00	1,0	0,8	1,1	1,4	1,6	1,7	Ing Anual Salas > Deuda Financiera > 1



La evolución de los últimos 4 Ratios ESCAPEA por gráficamente a continuación:
ESCAPEA ANDRÉS CASANOVA TORRADO - 18472/4

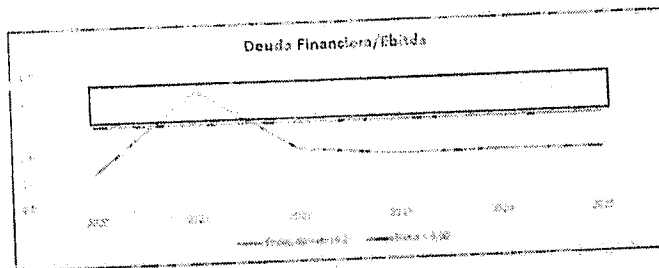
	Endeudamiento 1	Ratio < 2,00
2020	1,1	2,25
2021	1,4	2,25
2022	1,2	2,00
2023	1,1	2,00
2024	1,0	2,00
2025	1,0	2,00

Deuda Financiera/Patrimonio



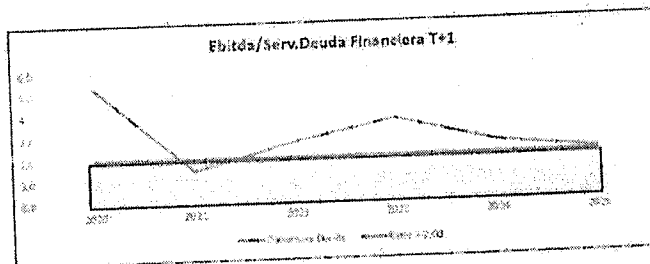
	Endeudamiento 2	Ratio < 3,00
2020	1,2	3,00
2021	4,3	3,00
2022	2,0	3,00
2023	1,7	3,00
2024	1,7	3,00
2025	1,7	3,00

Deuda Financiera/Ebitda



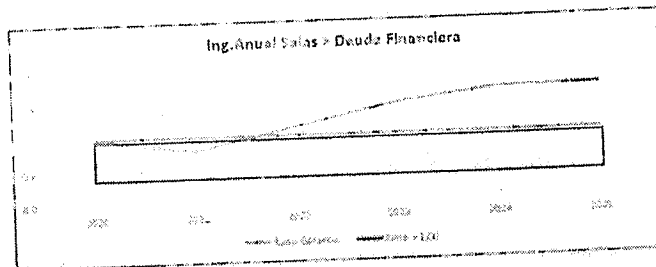
	Cobertura Deuda	Ratio > 2,00
2020	5,3	2,00
2021	1,4	2,00
2022	2,7	2,00
2023	3,6	2,00
2024	2,5	2,00
2025	2,1	2,00

Ebitda/Serv. Deuda Financiera T+1



	Ratio Garantía	Ratio > 1,00
2020	1,0	1,00
2021	0,8	1,00
2022	1,1	1,00
2023	1,3	1,00
2024	1,6	1,00
2025	1,7	1,00

Ing Anual Salas > Deuda Financiera



Respecto de la calificación de riesgo, la última calificación de riesgo del 27/10/2025 y es la siguiente:

HRU S.A.

Informe de Actualización

Factores relevantes de la calificación

Márgenes estables, posición competitiva y estructura de deuda a plazo: FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. (afiliada de FixScr Uruguay) es calificada "A(uy)" por Moody's en la Categoría A(uy). Perspectiva Estable la calificación de emisores a largo plazo de HRU S.A. (en adelante, HRU) o la compañía y de las Obligaciones Negociables Serie 1, Serie 2 y Serie 3 vigentes por USD 25.6 millones. La compañía ha mostrado en los últimos tres años márgenes estables entre 25% y 27%, mantiene una sólida posición competitiva en un negocio con altas barreras de entrada a la vez que una fortaleza financiera con niveles de apalancamiento consistentemente por debajo de 2x.

Márgenes estables y generación positiva de flujos: A junio 2025 (año móvil), HRU presentó un EBITDA de USD 16.3 millones al 25.7% de margen, alineado a los últimos tres períodos previos. La compañía mostró a junio 2025, últimos 12 meses, un Flujo Generado por las Operaciones (FGO) positivo, por USD 9.9 millones, luego de pérdidas por diferencia de cambio en torno a USD 2.2 millones. El Flujo de Fondos Libre (FFL) es negativo en USD 0.9 millones, luego de inversiones por USD 4.6 millones y pago de dividendos por USD 5.7 millones a junio 2025 (año móvil), en línea con años anteriores.

Sólida posición competitiva: La calificación se sustenta en el liderazgo de HRU en el área metropolitana de Montevideo y el grado de madurez de negocio alcanzada. La compañía detenta una generación de Flujo Operativo estable que refleja la optimización de las operaciones de los juegos de slots. Esto resulta de su posición de liderazgo de las salas de esparcimiento que opera actualmente y de la regulación nacional estable, contando con más de 2,400 máquinas, 24 terminales de apuestas, 5 salas de juego y 2 hipódromos.

Estructura de deuda a largo plazo: A junio 2025, HRU posee un total de deuda financiera de USD 27.7 millones, compuesto mayoritariamente por USD 27.1 millones de Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables poseen vencimiento a 2029 (Serie 1 y Serie 2), y 2030 (Serie 3). A su vez, la compañía muestra un apalancamiento estable frente a períodos previos, con un ratio de deuda a EBITDA de 1.7x a junio 2025 (año móvil).

Calificaciones

Emisor de largo plazo	A(uy)
OH Serie 1 en pesos ajustables por UI per hasta USD 30 millones*	A(uy)
OH Serie 2 por hasta USD 10 millones*	A(uy)
OH Serie 3 en pesos ajustables por UI per hasta USD 10 millones	A(uy)
Perspectiva	Estable

* En ningún caso el monto total emitido bajo las OH Serie 1 y las OH Serie 2 de la Emisión Intermitente, en conjunto, la suma de USD 60 millones.

Resumen Financiero

HRU S.A.	30/06/25	31/12/24
(Ur\$ mil)	Año Móvil	12 meses
Total Activos	3,327,643	3,437,521
Deuda Financiera	2,706,752	2,621,401
Ingresos	2,802,871	2,410,018
EBITDA	848,531	617,500
EBITDA (%)	29.9	25.6
Deuda Total	2,706,752	2,621,401
EBITDA (x)	3.1	2.4
EBITDA (Intereses)	11.3	7.4

Criterios Relacionados

Nota: El presente informe de actualización de la calificación de la Emisión Intermitente se basa en los datos financieros de la Emisión Intermitente presentados en el presente informe.

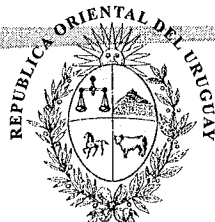
Al respecto, en su punto IX, la Memoria expresa que por: "Por Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de abril de 2024, se ratificó a la Firma "FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.".

Asimismo, en dicho punto se establece que con "fecha 28 de abril de 2025 y 27 de octubre de 2025 hemos recibido la actualización de la calificación de riesgo por parte de la empresa FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. manteniendo la calificación de A(uy) para los valores emitidos".

PARTE F) Respecto de los hechos relevantes acaecidos durante el ejercicio 2025, cabe destacar que tal cual surge de "IV. Hechos relevantes acaecidos durante el ejercicio 2025 y perspectivas de las futuras operaciones" y de los Estados Contables que: "Desde el 30 de mayo de 2017, el único accionista de la Sociedad es Codere Uruguay S.A.". Asimismo, la Memoria establece que "No existen otros hechos o variaciones relevantes adicionales a los que han sido relevados en párrafos anteriores".

PARTE G) En el punto VII de la Memoria se desarrolla la información sobre prácticas de Gobierno corporativo. Allí se establece que se "ha considerado y se han adoptado las prácticas de gobierno corporativo durante el ejercicio anual 2025".

Hx N° 520378



El directorio, en reunión celebrada el día 22 de abril de 2024, aprobó la siguiente conformación del Comité de Auditoría y Vigilancia, vigente a la fecha, integrado exclusivamente por los siguientes miembros:

Sr. Oscar Martínez

Sr. Julio Dario Tomas

Sr. Marcelo Brasca

El Comité de Auditoría y Vigilancia se reúne con una periodicidad cuatrimestral y ha presentado el Informe Anual al Directorio de la Sociedad, con los principales hechos correspondientes al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025, conclusiones y recomendaciones.

Los miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia no perciben remuneración asociada al ejercicio de su actividad como tales".

Transcripción del Informe Anual de Gobierno Corporativo de HRU S.A. Año 2025:

"INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE HRU S.A. AÑO 2025

1.1. *El capital autorizado de la Sociedad asciende a \$ 930.000.000.- y el capital integrado de la sociedad equivale a \$ 380.476.950.-, que se compone de 8.182.300.- acciones escriturales de \$ 46,50.- de valor nominal cada una.*

El único accionista de la Sociedad es Codere Uruguay S.A. (100%).

1.2. *Por Acta de Reunión del Directorio de la sociedad de fecha 22 de abril de 2024, se convocó a Asamblea Ordinaria de Accionistas a los efectos designar nuevo directorio (entre otros).*

1.3. *Por Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de abril de 2024, se designó el siguiente Directorio:*

a) *Directores Titulares:*

Sr. Bernardo Chena

Sr. Guido Parrella

Sr. Juan Pedro Sorribas

Sr. Pablo Stradiotich

b) *Director Suplente:*

Sr. Esteban Villar

En virtud de la consecuente modificación en la integración del Directorio, se dio cumplimiento al artículo 13 de la Ley 17.904 mediante la inscripción de la Declaratoria de fecha 13 de mayo de 2024 ante el Registro de Personas Jurídicas el 15 de mayo siguiente con el número 7245.-

Surge de ésta última Acta de Asamblea transcrita a fojas 80 a 83 del Libro Actas de Asambleas de la Sociedad, inscripto en el Registro Nacional de Comercio el 30 de mayo de 2013 con el número 11.045, que ninguno de los Directores percibe remuneración de especie alguna.

En la designación del Directorio se han cumplido con los requerimientos del art. 184.2 de la Recopilación de Normas del Banco Central – Mercado de Valores.

Durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2025, el Directorio sesionó los días: 10 de enero, 25 de febrero, 26 de marzo, 22 de abril, 24 de abril, 24 de abril, 25 de abril, 2 de mayo, 14 de mayo, 30 de mayo, 2 de junio, 18 de junio, 31 de julio, 8 de agosto, 10 de setiembre, 13 de octubre, 13 de noviembre, 28 de noviembre y 2 de diciembre”.

“1.4. El Directorio aprueba anualmente un plan de negocios, el cual es confeccionado por el Gerente General y su equipo gerencial, el cual establece como mínimo, lo siguiente: (a) plan de inversiones (económico y financiero), incluyendo la adquisición de activos; (b) proyecciones económico financieras para el año sobre el que el Plan de Negocios verse, así como otras proyecciones de mediano y largo plazo, en caso de corresponder; (c) el costo total de publicidad, investigación de mercado y promoción de ventas; (d) la fijación y estimación de otros gastos de estructura y de cualquier otro egreso e ingreso no operativo y resultados financieros; y (e) la fijación de la política salarial y estimación del costo de remuneraciones, tomando como base el ejercicio anterior (el “Plan de Negocios”). El Plan de Negocios es aprobado por el Directorio de la Concesionaria.

1.5. La auditoría interna de la Concesionaria está a cargo de 1 (un) auditor interno designado por el Directorio (el “Auditor Interno”). El Auditor Interno reporta funcionalmente al Directorio, y sus funciones son las que el Directorio fije anualmente, en oportunidad de aprobar el Plan de Negocios o en cualquier otro momento. La auditoría externa de la Concesionaria está a cargo de una firma de auditores de reconocido prestigio designada en oportunidad de celebrar la asamblea general ordinaria que prevé el art. 342 de la Ley de Sociedades Comerciales.

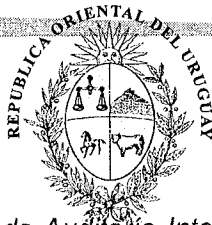
1.6. El Comité de Auditoría y Vigilancia de HRU S.A. fue aprobado por el Directorio en reunión celebrada el 22 de abril de 2025 de acuerdo a lo dispuesto en la circular 2.139 del Banco Central del Uruguay, y demás artículos y normas comprendidas y relacionadas contenidas en la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, quedando integrado de la siguiente forma:

Sr. Oscar Martínez

Sr. Julio Dario Tomas

Sr. Marcelo Brasca

El Comité de Auditoría y Vigilancia se reunió durante el año 2025 los siguientes días: 23 de abril, 30 de julio y 28 de noviembre.



Hx N° 520379



1.7. El área de Auditoría Interna está a cargo de la Srta. Merisa Canulón designado por el Directorio de acuerdo a los estatutos de la Sociedad.

Se han analizado los hallazgos y las recomendaciones del área de Auditoría Interna y del Comité de Auditoría y Vigilancia, habiéndose adoptado las medidas recomendadas.

La auditoría externa está a cargo de la empresa Estudio Kaplan & Auditores Asociados desde 9 de noviembre de 2023, habiéndose evaluado por parte del Comité de Auditoría y Vigilancia el cumplimiento de las normas de independencia."

Finalmente, en lo relativo a la contratación del Auditor Externo, la memoria establece que:

" Por Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 20 de noviembre de 2023, se contrató a Estudio Kaplan & Auditores Asociados como Auditores Externos de la sociedad desde el 9 de noviembre de 2023, ratificado por Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de abril de 2024.

El motivo de su designación fue unificar reportes con el Auditor de Casa Matriz, asegurar calendarios de reportes para el consolidado y generar eficiencias de costos.

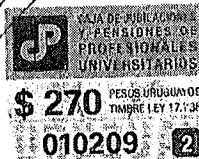
IV. DICTAMEN

Basado en el examen realizado, con el alcance descrito en el párrafo III, en mi opinión, los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de HRU Sociedad Anónima al 31 de Diciembre de 2025, los resultados de sus operaciones, los flujos de efectivo del ejercicio terminado en esa fecha y la evolución del patrimonio neto de acuerdo con las NIIF aplicadas en Uruguay.


Del análisis de la situación económica y financiera de la sociedad, se puede observar que, a cuatro años de padecer los efectos de un escenario fuertemente afectado por la pandemia del año 2020, la evolución de los resultados, el desempeño de la economía y el apoyo de la Asamblea de Obligacionistas, han permitido a la empresa obtener resultados razonables que acompañan el proceso de normalización de su actividad. Todo ello ha permitido recuperar en buena medida la posición financiera, lo cual se refleja en la evolución de los ratios acordados con los acreedores, los cuales se mantienen dentro de los valores contractuales. Esa mejora en la situación económica y financiera también se refleja en la calificación de A(uy) Perspectiva Estable, que recibió de Fix Scr respecto de la situación al 30/06/2025.

En relación con la Memoria del Directorio, no tengo observaciones que formular en materia de mi competencia.

Cr. Marcelo Brasca
 Síndico HRU S.A.
 CJPPU 48.969



CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE las fotocopias que anteceden con el Informe del Síndico de la sociedad HRU original que he tenido a la vista y con la cual he cotejado el presente testimonio. Se deja constancia que de la compulsión del Libro de Actas que tengo a la vista, el referido informe fue transcrito al libro a fojas 19 a fojas 36. **EN FE DE ELLO:** a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante quien corresponda expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el día veintinueve de abril de dos mil veintiséis, en los papeles notariales de actuación serie Hx números 520371 a 520379 vuelto.



Pablo Casanova Torrado
Escribano Público

ARANCEL OFICIAL	
Artículo:	8
Honorario \$:	2210
Mont. Not. \$:	420
Fdo. Gremial \$:	-

