

Fideicomiso Financiero Arias

Estados financieros correspondientes al
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
e informe de auditoría emitido por un auditor
independiente



Fideicomiso Financiero Arias

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 e informe de auditoría emitido por un auditor independiente

Contenido

Informe de auditoría emitido por un auditor independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros



Informe de auditoría emitido por un auditor independiente

Señores
Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA)

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Arias (en adelante “el Fideicomiso”) expresados en dólares estadounidenses, que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025 y los correspondientes estados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros que incluyen información material sobre las políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Arias al 31 de diciembre de 2025, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con normas contables Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Fundamentos para la opinión

Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades bajo esas normas se describen en la sección “Responsabilidades del auditor por la auditoría de los estados financieros” de nuestro informe. Nosotros somos independientes del Fideicomiso de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para profesionales de la contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código IESBA) aplicables a las auditorías de estados financieros de entidades de interés público junto con los requerimientos establecidos por la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay y hemos cumplido integralmente las demás responsabilidades éticas que corresponden con dicho código. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estas cuestiones fueron abordadas en el contexto de nuestra auditoría como un todo, y en la formación de nuestra opinión al respecto, por lo que no representan una opinión por separado sobre estos asuntos.

Evaluación de la existencia de indicadores de deterioro asociados a los activos intangibles

Tal como se describe en la Nota 5.3, al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso mantiene un parque eólico bajo concesión el cual se encuentra contabilizado como activos intangibles por un valor neto contable total de US\$ 88.772.031 (US\$ 96.331.912 al 31 de diciembre de 2024).

El importe recuperable basado en el valor de uso de estos activos está sujeto a la existencia de posibles indicadores de deterioro. Su determinación depende del resultado de estimaciones que requieren la aplicación de supuestos y del juicio profesional por parte de la Administración.



Los principales supuestos y juicios aplicados que se encuentran descritos en la Nota 3.4.h, son los siguientes: evolución del volumen de generación de electricidad proyectado y la tasa de descuento aplicada para la estimación del importe recuperable.

Hemos considerado este tema como un asunto clave de nuestra auditoría por la importancia del monto de la inversión en activos intangibles y por el juicio involucrado en los supuestos clave utilizados en la determinación del importe recuperable.

En tal sentido, los principales procedimientos de auditoría efectuados fueron los siguientes:

- Entendimiento de los procesos establecidos por la Administración incluyendo la evaluación del diseño e implementación de los controles relevantes en cuanto a la revisión de los supuestos clave empleados en el modelo financiero y el proceso de revisión del mismo.
- Identificación de los supuestos más relevantes en cuanto a la incidencia y aplicación del juicio profesional a los efectos de realizar los siguientes procedimientos:
 - Volumen de generación de electricidad proyectado: Hemos verificado que las proyecciones financieras sean consistentes con los diferentes escenarios de volumen de generación de electricidad proyectado y evaluado su razonabilidad contrastando con información histórica.
 - Tasa de descuento: recurrimos al uso de especialistas quienes verificaron la razonabilidad del modelo utilizado para su cálculo, así como los principales supuestos utilizados para la construcción de la misma.

Otros asuntos

Nuestra auditoría también incluyó la revisión de la conversión de las cifras en dólares estadounidenses a pesos uruguayos, y de acuerdo al resultado de la misma, entendemos que dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 3.4.a. La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos ha sido realizada solamente para el cumplimiento de requisitos fiscales y legales en Uruguay.

Responsabilidades de la Dirección por los estados financieros

La Dirección de República AFISA, en calidad de fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con normas contables Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, y por el sistema de control interno que la Dirección determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Dirección es responsable por evaluar la capacidad del Fideicomiso de continuar como un negocio en marcha, revelando, si es aplicable, asuntos relacionados a dicha capacidad y al uso de la base de negocio en marcha como supuesto fundamental de las políticas contables, a menos que la Dirección tenga la intención de liquidar el Fideicomiso, cesar operaciones, o no tenga otra alternativa que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso.



Responsabilidades del auditor por la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con las NIA siempre detectará errores significativos en caso de existir. Los errores pueden provenir de fraude o error y se consideran significativos si, individualmente o en su conjunto, podría esperarse que influyeran las decisiones económicas que los usuarios tomen basados en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con NIA, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría.

Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error; diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos; y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo proveniente de un fraude es mayor que el proveniente de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas, o anular o eludir el sistema de control interno.
- Obtenemos una comprensión del sistema de control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y sus revelaciones realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la base contable de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, en nuestro dictamen de auditoría debemos llamar la atención sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras podrían provocar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación razonable de los mismos.

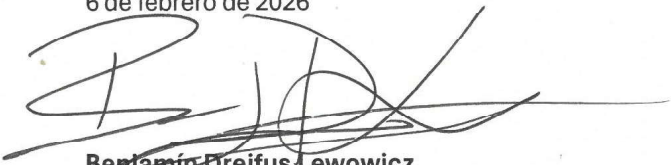
Entre otros temas, nos comunicamos con la Dirección en relación al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría identificados, incluidas, en caso de haberlas, las deficiencias significativas en el sistema de control interno que hubiésemos identificado en el transcurso de nuestra auditoría.

Asimismo, declaramos a la Dirección que hemos cumplido con los requerimientos éticos relevantes relacionados a la independencia, y comunicado todas nuestras relaciones y otros asuntos que razonablemente podrían afectar nuestra independencia, y si aplicara, las salvaguardas correspondientes.



Entre los asuntos que han sido comunicados a la Dirección, hemos determinado aquellos que resultaron de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del ejercicio actual y, por lo tanto, son asuntos claves de auditoría. Describimos dichos asuntos en este informe de auditoría, salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente un asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente inusuales, determinemos que el asunto no debe ser incluido en nuestro informe porque las consecuencias adversas de hacerlo, podrían, razonablemente, superar los beneficios de interés público de su revelación.

6 de febrero de 2026



Benjamín Dreifus Lewowicz
Socio, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero Arias

Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2025

(cifras en dólares estadounidenses y equivalentes expresadas en pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Nota	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Activo					
Activo corriente					
Efectivo	5.1	11.744.555	3.192.514	458.519.172	140.681.334
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	5.2	-	8.823.093	-	388.798.417
Cuentas a cobrar UTE	11	4.246.003	4.819.535	165.768.203	212.377.639
Cuentas a cobrar Gamesa		414.325	414.325	16.175.662	18.257.625
Otros activos					
Créditos fiscales		87.718	136.383	3.424.598	6.009.860
Seguros pagados por adelantado		266.754	270.512	10.414.343	11.920.397
Total de activo corriente		16.759.355	17.656.362	654.301.978	778.045.272
Activo no corriente					
Intangibles - activos en concesión	5.3	88.772.031	96.331.912	3.465.748.862	4.244.962.151
Activo por derecho de uso	5.4	1.575.877	1.707.199	61.523.814	75.229.297
Activo por impuesto a la renta diferido	12	7.098.254	3.788.199	277.122.917	166.930.830
Total de activo no corriente		97.446.162	101.827.310	3.804.395.593	4.487.122.278
Total de activo		114.205.517	119.483.672	4.458.697.571	5.265.167.550
Pasivo y patrimonio neto fiduciario					
Pasivo					
Pasivo corriente					
Deudas comerciales					
Cuentas a pagar UTE	11	61.000	61.000	2.381.501	2.688.026
Cuentas a pagar Gamesa		260.714	269.296	10.178.535	11.866.784
Deudas financieras	5.5	6.899.976	6.340.932	269.381.963	279.419.511
Pasivo por arrendamiento	9	237.177	201.808	9.259.627	8.892.891
Otras cuentas por pagar					
Cuentas a pagar República AFISA	11	10.983	21.960	428.787	967.689
Otras	5.6	93.452	91.195	3.648.487	4.018.693
Total de pasivo corriente		7.563.302	6.986.191	295.278.900	307.853.594
Pasivo no corriente					
Deudas financieras	5.5	80.996.851	87.280.920	3.162.198.061	3.846.120.975
Pasivo por arrendamiento	9	2.104.413	1.920.658	82.158.388	84.635.737
Total de pasivo no corriente		83.101.264	89.201.578	3.244.356.449	3.930.756.712
Total de pasivo		90.664.566	96.187.769	3.539.635.349	4.238.610.306
Patrimonio neto fiduciario					
Certificados de participación	6.1	53.600.000	53.600.000	1.597.494.400	1.597.494.400
Pago de certificados por participación	6.2	(30.888.488)	(30.888.488)	(920.600.496)	(920.600.496)
Descuento de emisión	6.3	(305.915)	(305.915)	(9.279.185)	(9.279.185)
Reserva por conversión		-	-	195.333.503	312.382.025
Resultados acumulados		1.135.354	890.306	56.114.000	46.560.500
Total de patrimonio neto fiduciario		23.540.951	23.295.903	919.062.222	1.026.557.244
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		114.205.517	119.483.672	4.458.697.571	5.265.167.550

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integral de los mismos.


Gra. Valeria Diaz
Jefe de Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Gra. Lucía Chiarlata
Jefe de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



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

(cifras en dólares estadounidenses y equivalentes expresadas en pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Nota	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Ingresos operativos					
Venta de energía eléctrica	8 y 11	19.443.142	21.819.607	792.549.456	880.028.390
Costo de ventas					
Amortizaciones intangibles	5.3	(7.559.881)	(7.559.881)	(308.159.019)	(304.905.080)
Gastos de operación y mantenimiento	7	(3.052.310)	(3.123.128)	(124.419.532)	(125.961.998)
Seguros		(343.074)	(428.133)	(13.984.525)	(17.267.460)
Honorarios gestor y monitoreo UTE	10 y 11	(150.000)	(150.000)	(6.114.363)	(6.049.800)
Amortización derecho de uso	5.4	(131.322)	(131.322)	(5.353.002)	(5.296.519)
Margen bruto		8.206.555	10.427.143	334.519.015	420.547.533
Gastos de administración					
Honorarios República AFISA	11	(108.000)	(108.000)	(4.402.341)	(4.355.856)
Honorarios profesionales		(54.059)	(57.727)	(2.203.575)	(2.328.245)
Otros		(211.646)	(246.344)	(8.627.139)	(9.935.431)
		(373.705)	(412.071)	(15.233.055)	(16.619.532)
Resultado operativo		7.832.850	10.015.072	319.285.960	403.928.001
Resultados diversos		-	637.234	-	25.700.922
Resultados financieros					
Intereses perdidos	3.3	(5.291.859)	(5.934.338)	(215.708.961)	(239.343.720)
Costos financieros de préstamos	5,5	(531.481)	(590.548)	(21.664.450)	(23.817.968)
Diferencia de cambio y reajuste de UI		276.933	(431.142)	11.288.458	(17.388.819)
Intereses por arrendamiento		(81.309)	(81.534)	(3.314.351)	(3.288.430)
Resultados asociados al financiamiento	5,5	(15.000)	(15.000)	(611.436)	(604.980)
Gastos y comisiones bancarias		(11.306)	(210)	(460.860)	(8.470)
Resultado de inversiones financieras medidas al costo amortizado		76.907	141.716	3.134.915	5.715.686
Intereses ganados		291.465	140.409	11.880.818	5.662.976
		(5.285.650)	(6.770.647)	(215.455.867)	(273.073.725)
Resultado antes de impuesto a la renta		2.547.200	3.881.659	103.830.093	156.555.198
Impuesto a la renta	12	2.697.848	(918.964)	109.970.807	(37.063.644)
Resultado del ejercicio		5.245.048	2.962.695	213.800.900	119.491.554
Otro resultado integral - Partidas que no serán reclasificadas posteriormente a resultados					
Resultado por conversión		-	-	(117.048.522)	125.020.974
Resultado integral del ejercicio		5.245.048	2.962.695	96.752.378	244.512.528
Resultado por certificado de participación	14	9,786	5,527	398,882	222,932

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integral de los mismos.


Cra. Valeria Diaz
Jefe de Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chelusteta
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



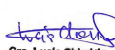
Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

(cifras en dólares estadounidenses y equivalentes expresadas en pesos uruguayos)

Nota	US\$		Equivalente en \$	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas				
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta	2.547.200	3.881.659	103.830.093	156.555.198
Ajustes por:				
Amortizaciones intangibles	5,3	7.559.881	7.559.881	308.159.019
Intereses perdidos	3,3	5.291.859	5.934.338	215.708.961
Costos financieros de préstamos	5,5	531.481	590.548	21.664.450
Amortización derecho de uso	5,4	131.322	131.322	5.353.002
Diferencia de cambio y reajuste de UI		(276.933)	431.142	(11.288.458)
Intereses por arrendamiento		81.309	81.534	3.314.351
Resultados asociados al financiamiento	5,5	15.000	15.000	611.436
Resultado de inversiones financieras medidas al costo amortizado		(76.907)	(141.716)	(3.134.915)
Variación en rubros operativos:				
Cuentas a cobrar UTE		573.532	779.398	23.378.550
Cuentas a cobrar Gamesa		-	(414.325)	-
Otros activos		52.423	(54.860)	2.136.888
Deudas comerciales		(8.582)	(304.659)	(349.823)
Otras cuentas por pagar		1.855	(193.727)	75.614
Efectivo proveniente de actividades operativas antes del impuesto a la renta	16.423.440	18.295.535	669.459.168	737.895.582
Pago de impuesto a la renta	(5.429)	(5.216)	(221.280)	(210.360)
Efectivo proveniente de actividades operativas	16.418.011	18.290.319	669.237.888	737.685.222
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión				
Liquidación/(constitución) neta de inversiones financieras	8.900.000	(8.681.377)	362.785.508	(350.137.302)
Efectivo proveniente de/(aplicado a) actividades de inversión	8.900.000	(8.681.377)	362.785.508	(350.137.302)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento				
Pago de certificados y dividendos por participación	3,3 y 6,2	(5.000.000)	(6.700.000)	(204.247.400)
Amortización de préstamo	3,3 y 5,5	(6.131.054)	(5.634.900)	(249.631.658)
Pago de intereses	3,3 y 5,5	(5.417.310)	(5.973.030)	(220.658.030)
Pago de costos financieros	5,5	(15.000)	(15.000)	(611.436)
Pago de arrendamientos		(202.606)	(215.555)	(8.909.613)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	(16.765.970)	(18.538.485)	(684.058.137)	(746.184.842)
Variación neta de efectivo	8.552.041	(8.929.543)	347.965.259	(358.636.922)
Efectivo al inicio del ejercicio	3.192.514	12.122.057	140.681.334	473.026.925
Efecto de la conversión del efectivo	-	-	(30.127.421)	26.291.331
Efectivo al final del ejercicio	11.744.555	3.192.514	458.519.172	140.681.334

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integral de los mismos.


Cra. Valeria Diaz
Jefe de Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucia Chiarizia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

(cifras en dólares estadounidenses)

	Nota	Certificados de participación	Pago de certificados de participación	Descuento de emisión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 1 de enero de 2024		53.600.000	(27.388.488)	(305.915)	1.127.611	27.033.208
Pago de certificados por participación	6.2 y 11	-	(3.500.000)	-	(3.200.000)	(6.700.000)
Resultado integral del ejercicio		-	-	-	2.962.695	2.962.695
		-	(3.500.000)	-	(237.305)	(3.737.305)
Saldos al 31 de diciembre de 2024		53.600.000	(30.888.488)	(305.915)	890.306	23.295.903
Pago de certificados por participación	6.2 y 11	-	-	-	(5.000.000)	(5.000.000)
Resultado integral del ejercicio		-	-	-	5.245.048	5.245.048
		-	-	-	245.048	245.048
Saldos al 31 de diciembre de 2025		53.600.000	(30.888.488)	(305.915)	1.135.354	23.540.951

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


Gra. Valeria Diaz
Jefe de Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Mrs. Lucía Chirivella
Secretaría de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



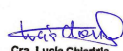
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

(cifras equivalentes expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Pago de certificados por participación	Descuento de emisión	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 1 de enero de 2024		1.597.494.400	(816.286.496)	(9.279.185)	232.701.751	50.259.346	1.054.889.816
Pago de certificados por participación	6,2 y 11	-	(104.314.000)	-	(45.340.700)	(123.190.400)	(272.845.100)
Resultado integral del ejercicio		-	-	-	125.020.974	119.491.554	244.512.528
		-	(104.314.000)	-	79.680.274	(3.698.846)	(28.332.572)
Saldos al 31 de diciembre de 2024		1.597.494.400	(920.600.496)	(9.279.185)	312.382.025	46.560.500	1.026.557.244
Pago de certificados por participación	6,2 y 11	-	-	-	-	(204.247.400)	(204.247.400)
Resultado integral del ejercicio		-	-	-	(117.048.522)	213.800.900	96.752.378
		-	-	-	(117.048.522)	9.553.500	(107.495.022)
Saldos al 31 de diciembre de 2025		1.597.494.400	(920.600.496)	(9.279.185)	195.333.503	56.114.000	919.062.222

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


Cra. Valeria Díaz
Jefe de Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiarizia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



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

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 12 de setiembre de 2014 entre República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante "República AFISA" o "el Fiduciario") y la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (en adelante "UTE"), se constituyó el "Fideicomiso Financiero Arias" (en adelante "el Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la Ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Con posterioridad a la firma del referido contrato de Fideicomiso, las partes acordaron modificar determinadas cláusulas del mismo, quedando redactado de acuerdo a los términos que se indican en las modificaciones de fecha 30 de abril, 16 de octubre y 20 de noviembre de 2015.

El 3 de diciembre de 2015 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2015/231).

La finalidad del Fideicomiso es llevar adelante el desarrollo, construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico que se ubica en la localidad de Colonia Arias, departamento de Flores. Para ello, el Fiduciario suscribió los contratos del Proyecto, siguiendo las recomendaciones y bajo los términos y condiciones que le indicó UTE.

Con el fin de financiar la construcción del Proyecto, el Fiduciario tomó un préstamo de acuerdo a las condiciones que le transmitió UTE, quien como gestor, fue el encargado de negociar las condiciones del mismo.

UTE actúa como uno de los fideicomitentes y gestor del parque eólico.

Los beneficiarios son los titulares de los certificados de participación y UTE, en su calidad de titular.

Con los fondos aportados por los fideicomitentes (UTE y los suscriptores iniciales de los certificados de participación), tal como se menciona en la Nota 6.1, y los que se obtuvieron con el préstamo descrito en la Nota 5.5, el Fiduciario llevó adelante el Proyecto y a tales efectos, contrató al gestor para la ejecución integral del mismo.

Gamesa Eólica S.L. y Gamesa Uruguay S.R.L. (en adelante "Gamesa") operan como constructor y operador del parque eólico de acuerdo al contrato de construcción llave en mano (Nota 7).

La Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) ha sido designada como entidad registrante y como entidad representante de los titulares de los certificados de participación emitidos. La misma por ser entidad registrante, será la encargada de llevar un registro de titulares de los referidos valores.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta tres meses posteriores al término del período de suministro bajo el contrato de compraventa de energía eléctrica. En ningún caso dicho plazo será mayor al plazo de 30 años establecido en la Ley 17.703.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, con fecha 6 de febrero de 2026.



Nota 3 - Información material sobre las políticas contables y otra información explicativa

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/11 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 por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las normas contables Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

Durante el presente ejercicio las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa:

- Modificaciones a la NIC 21: Ausencia de convertibilidad.

Por otro lado, a la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia son las siguientes:

- Modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7: Clasificación y medición de instrumentos financieros.
- NIIF 18: Presentación e información a revelar en los estados financieros.
- NIIF 19: Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: información a revelar.
- Mejoras anuales a las NIIF – Volumen 11: mejoras a NIIF 1, NIIF 7, NIIF 9, NIIF 10 y NIC 7.
- Modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7 - Contratos de energía que dependen de la naturaleza.

El Fideicomiso no ha adoptado anticipadamente las mismas en la preparación de estos estados financieros.

Si bien no se ha finalizado el análisis del impacto de la aplicación de estas normas, excepto por los cambios en el formato de presentación de los estados financieros a ser introducidos por la NIIF 18, la Gerencia de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, espera que la aplicación de estas modificaciones no afecte en forma significativa los estados financieros.

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.2 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos el efectivo.

3.3 Actividades de financiamiento

A continuación, se presentan los cambios de los rubros relacionados a actividades de financiamiento que se exponen en el estado de flujos de efectivo (importes en US\$):

	Saldo al	Flujos de	Movimientos	Movimientos	Saldo al
	31.12.2024	Efectivo	que no implican	con cargo a	31.12.2025
			Devengamiento	resultados	
				acumulados	
Préstamos financieros	90.565.949	(6.131.054)	-	-	84.434.895
Intereses a pagar	741.359	(5.417.310)	5.291.859	-	615.908
Pagos por participación	(30.888.488)	(5.000.000)	-	5.000.000	(30.888.488)



	Saldo al 31.12.2023	Flujos de Efectivo	Movimientos que no implican efectivo Devengamiento	Movimientos con cargo a resultados acumulados	Saldo al 31.12.2024
Préstamos financieros	96.200.849	(5.634.900)	-	-	90.565.949
Intereses a pagar	780.051	(5.973.030)	5.934.338	-	741.359
Pagos por participación	(27.388.488)	(6.700.000)	-	3.200.000	(30.888.488)

A continuación, se presentan los cambios de los rubros relacionados a actividades de financiamiento que se exponen en el estado de flujos de efectivo (importes en \$):

	Saldo al 31.12.2024	Flujos de Efectivo	Movimientos que no implican efectivo Devengamiento	Movimientos con cargo a resultados acumulados	Efecto por conversión	Saldo al 31.12.2025
Préstamos financieros	3.990.879.105	(249.631.658)	-	-	(444.824.711)	3.296.422.736
Intereses a pagar	32.668.717	(220.658.030)	215.708.961	-	(3.673.984)	24.045.664
Pagos por participación	(920.600.496)	(204.247.400)	-	204.247.400	-	(920.600.496)

	Saldo al 31.12.2023	Flujos de Efectivo	Movimientos que no implican efectivo Devengamiento	Movimientos con cargo a resultados acumulados	Efecto por conversión	Saldo al 31.12.2024
Préstamos financieros	3.753.949.509	(225.602.933)	-	-	462.532.529	3.990.879.105
Intereses a pagar	30.439.135	(238.664.194)	239.343.720	-	1.550.056	32.668.717
Pagos por participación	(816.286.496)	(272.845.100)	-	123.190.400	45.340.700	(920.600.496)

3.4 Criterios de valuación y exposición

Los estados financieros han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

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

a. Moneda funcional y moneda de presentación

La Gerencia entiende que el dólar estadounidense es la moneda funcional del Fideicomiso dado que la sustancia económica en que desarrolla su actividad es en dicha moneda, tomando como punto de referencia los siguientes elementos indicados en la NIC 21:

- El flujo de ingresos se encuentra denominado en dólares estadounidenses, dado que el precio de venta de la energía de acuerdo al contrato de compraventa de energía con UTE descrito en la Nota 8 se fija en dicha moneda con independencia del tipo de cambio existente en la economía local.
- Las cobranzas de las cuentas por cobrar se efectúan sustancialmente en dólares estadounidenses.



- El costo de la inversión en los parques eólicos, los costos de mantenimiento y operación se encuentran denominados en dólares estadounidenses, lo cual representa, conjuntamente con otros costos denominados en la misma moneda una parte sustancial del costo total.
- El financiamiento se encuentra denominado en dólares estadounidenses.

El Fideicomiso presenta sus estados financieros aplicando lo establecido en el Decreto 108/22, el cual regula ciertos aspectos de preparación y presentación de estados financieros en su moneda de presentación.

Entre las principales disposiciones se establece que, los estados financieros que posean una moneda funcional diferente a la moneda nacional, deberán ser presentados en ambas monedas.

Procedimiento utilizado para la conversión de los estados financieros

Los estados financieros formulados originalmente en dólares estadounidenses fueron convertidos a pesos uruguayos utilizando el método de conversión propuesto por la NIC 21 emitida por el IASB (Internacional Accounting Standards Board).

Dicho método consiste sustancialmente en convertir:

- los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre del ejercicio;
- los ingresos y gastos al tipo de cambio promedio;
- los rubros patrimoniales se expresan al tipo de cambio histórico o al tipo de cambio de cada transacción en el caso del resultado del ejercicio. Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen dentro del patrimonio expresado en pesos uruguayos como "Reserva por conversión" y en el estado del resultado integral en otro resultado integral.

b. Saldos en moneda distinta a la funcional

Los activos y pasivos en pesos uruguayos se han convertido a dólares estadounidenses (US\$) utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2025 (\$ 39,041 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2024 (\$ 44,066 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

Los activos y pasivos sujetos a cláusulas de ajuste de acuerdo a la evolución del valor de la unidad indexada (UI) han sido ajustados considerando la cotización al 31 de diciembre de 2025 (UI 1 = \$ 6,4234) y al 31 de diciembre de 2024 (UI 1 = \$ 6,1690). Las diferencias por reajustes de la UI han sido imputadas al resultado del ejercicio.

Las transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense se registran al tipo de cambio del día anterior de la transacción.

c. Otros activos

Son reconocidos cuando el Fideicomiso tiene un derecho presente como resultado de un evento pasado y espera obtener en el futuro beneficios económicos.

d. Otras cuentas por pagar

Se presentan al costo amortizado.

Las provisiones 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 la Gerencia 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.



e. Patrimonio

Los instrumentos de patrimonio se clasifican de acuerdo a la sustancia de los acuerdos contractuales convenidos.

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 en el rubro Descuento de emisión.

f. Intangibles - Activos en concesión (parque eólico)

La Gerencia ha evaluado que el contrato descrito en la Nota 8 quedaría comprendido dentro del alcance de la CINIIF 12 relativa a acuerdos de concesión de servicios.

De acuerdo con la CINIIF 12, un activo debe recibir el tratamiento contable de concesión de servicios públicos por parte de un operador privado si se dan conjuntamente las siguientes condiciones:

- (a) la concedente controla o regula qué servicios debe proporcionar el operador con la infraestructura, a quién debe suministrarlos y a qué precio. Para estos propósitos, no es necesario que la concedente tenga el control completo del precio: es suficiente que éste sea regulado por la concedente, contrato o regulador, por ejemplo a través de un mecanismo que lo limite. El control o regulación a que se refiere esta condición podría ejercerse mediante contrato o de otra manera (por ejemplo a través de un regulador), e incluye los casos en que la concedente compra toda la producción.
- (b) la concedente controla - a través de la propiedad, del derecho de usufructo o de otra manera - cualquier participación residual significativa en la infraestructura al final del plazo del acuerdo. Por lo tanto, a efectos de cumplir esta condición debe transferirse a la entidad pública concedente el activo en cuestión al finalizar el contrato o la infraestructura es utilizada en el acuerdo de concesión por parte de un operador privado durante toda su vida útil (toda la vida de los activos).

La CINIIF 12 se aplica tanto a las infraestructuras que el operador construya o adquiera de un tercero para ser destinadas al acuerdo de prestación de servicios; como a las infraestructuras ya existentes a las que el operador tenga acceso, con el fin de prestar los servicios previstos en la concesión, por acuerdo de la entidad concedente.

Las infraestructuras que entran dentro del alcance de esta interpretación no deben ser reconocidas como elementos de propiedad, planta y equipo del operador. El operador debe reconocer un activo financiero en la medida que tenga un derecho contractual incondicional a recibir de la concedente, o de una entidad bajo la supervisión de ella, efectivo u otro activo financiero por los servicios de construcción de la infraestructura.

Alternativamente, el operador debe reconocer un activo intangible en la medida en que reciba un derecho a efectuar cargos a los usuarios del servicio. El derecho para efectuarlos no es un derecho incondicional a recibir efectivo porque los importes están condicionados al grado de uso del servicio por parte del público.

El Fideicomiso reconoció un activo intangible dado que tiene derecho a efectuar cargos a UTE en función de la energía entregada a la red en base a un precio fijo establecido en el contrato de compraventa de energía eléctrica (Nota 8).

El activo intangible se contabilizará inicialmente al costo según lo establecido en la NIC 38 Activos intangibles y posteriormente será amortizado en base lineal a lo largo del período de concesión.



g. Activos financieros

Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIIF 9 deben medirse posteriormente al costo amortizado o valor razonable sobre la base del modelo de negocio de la entidad para administrar los activos financieros y las características de flujo 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 las cuentas por cobrar y las inversiones financieras.

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 mantenía activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

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.

El Fideicomiso no mantenía activos financieros medidos a valor razonable con cambio en resultados al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Deterioro de activos financieros

El Fideicomiso 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 a continuación:



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 la 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

La Gerencia ha realizado su estimación de las pérdidas de crédito esperadas en base a la probabilidad de default y al monto que espera recuperarse en dicho escenario. Para ello los cálculos se basaron en las tablas estándar de probabilidad de default y recuperación en caso de incumplimiento que publican periódicamente las principales agencias calificadoras de crédito para cada una de sus categorías de riesgo crediticio. Una vez finalizado el análisis, la gerencia del Fideicomiso ha concluido que el efecto de la aplicación de la presente política no tiene un efecto significativo en los estados financieros del Fideicomiso.

Método del interés efectivo

El método del interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un activo financiero y el devengamiento del ingreso por intereses a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar a lo largo de la vida esperada del activo financiero o, cuando sea apropiado, un menor período, al importe en libros bruto del activo financiero en el reconocimiento inicial.

Los ingresos son reconocidos sobre el método del interés efectivo para instrumentos de deuda o colocaciones diferentes a aquellos activos financieros valuados al valor razonable con cambios en resultados.



Baja en cuentas de un activo financiero

El Fideicomiso da de baja a 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.

h. Pérdidas por deterioro de activos tangibles e intangibles

Al cierre de cada ejercicio, el Fideicomiso evalúa el valor registrado de sus activos tangibles e intangibles a fin de determinar si existen hechos o circunstancias que indiquen que el activo haya sufrido una pérdida por deterioro. Si existe alguno de estos hechos o circunstancias, se estima el importe recuperable de dicho activo para determinar el monto de la pérdida por deterioro correspondiente. Si el activo no genera flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Fideicomiso estima el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de uso. El valor de uso, es el valor actual de los flujos de efectivo estimados, que se espera que surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma.

Para la determinación del valor de uso, los flujos proyectados de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleje la evaluación actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, este último se reduce a su importe recuperable, reconociéndose inmediatamente una pérdida por deterioro.

Cuando una pérdida por deterioro se revierte posteriormente, el valor del activo se incrementa hasta su importe recuperable, siempre que dicho valor no exceda el valor que tendría en caso de nunca haberse reconocido una pérdida por deterioro. Esa reversión se reconoce dentro del resultado del ejercicio.

Supuestos claves empleados en la prueba de deterioro

A los efectos de la prueba de deterioro la Gerencia ha estimado los flujos futuros de fondos durante toda la vida útil remanente del parque eólico (hasta el año 2037), dado que es posible estimar con razonable certeza los principales supuestos para ese período de tiempo.

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

(a) Evolución del volumen de generación de electricidad

El volumen de generación se basa en las estimaciones de la velocidad del viento en tres escenarios (percentil 50, 75 y 90) los cuales han sido estimados por ingenieros independientes reconocidos y expertos en la materia. Dichos escenarios han sido contrastados con información histórica a los efectos de la verificación de su consistencia.

(b) Determinación de la tasa de descuento

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



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

(c) **Análisis de sensibilidad**

El Fideicomiso ha aplicado análisis de sensibilidad a los efectos de evaluar si cambios en las estimaciones del volumen de generación de energía (en base al percentil 50, 75 y 90) podrían causar un deterioro que pueda ser material en los estados financieros. El análisis de sensibilidad no ha identificado deterioros de valor significativos.

i. Impuestos

El Fideicomiso es contribuyente del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE), del Impuesto al Patrimonio (IP) y del Impuesto al Valor Agregado (IVA).

• **Impuesto al Patrimonio (IP)**

El Fideicomiso estuvo exonerado parcialmente del IP por cinco ejercicios fiscales de acuerdo a lo establecido en el art. 31 del Decreto 322/11 y el art. 17 del Decreto 293/13, aplicable a las entidades que realicen suscripciones públicas de certificados de participación que coticen en bolsa.

El primer ejercicio en que aplica la exención, es el de la propia suscripción (2015). El porcentaje del patrimonio a exonerar está dado por el cociente entre el valor nominal de los referidos certificados de participación y el total del capital integrado. Para realizar dichos cálculos se toman en cuenta las primas de emisión.

A partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, el Fideicomiso ya no está comprendido en la exoneración detallada en los párrafos anteriores, dado que se superaron los cinco años desde el ejercicio de la suscripción.

• **Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)**

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado del resultado integral, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales las diferencias temporarias deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.



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 es cargado o acreditado en el estado del resultado integral, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas 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 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.

La tasa efectiva utilizada a los efectos del cálculo del impuesto a la renta corriente y diferido ha sido estimada en función de la expectativa de la Gerencia en relación a la obtención de los beneficios fiscales descritos en la Nota 13.

j. Clasificación como pasivos o patrimonio

Los instrumentos de pasivo o patrimonio se clasifican como pasivos financieros o patrimonio de acuerdo a la sustancia del acuerdo contractual.

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencia un interés residual en los activos de cualquier entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por el Fideicomiso se registran por los valores históricos en dólares estadounidenses recibidos, netos de los costos directos de emisión.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros corresponden a préstamos que son inicialmente medidos al valor razonable neto de costos de transacción. Con posterioridad son medidos al costo amortizado empleando el método de la tasa de interés efectiva para el devengamiento de los intereses.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero (o, cuando sea adecuado, en un período más corto) con el valor contable neto del pasivo financiero.

En particular, la Gerencia ha realizado una proyección de los reembolsos del préstamo los cuales incluyen los pagos de capital e intereses, así como los pagos de los costos necesarios para la obtención del financiamiento.

Los gastos asociados a la obtención del préstamo se devengarán como un gasto financiero en función de la tasa efectiva calculada como se explicó anteriormente y se exponen como Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento (Nota 5.5).

k. 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.

l. Arrendamientos

El Fideicomiso como arrendatario

El Fideicomiso evalúa si un contrato contiene un arrendamiento en su origen. El Fideicomiso reconoce un activo por derechos de uso y un pasivo por arrendamiento correspondiente respecto a todos los contratos de arrendamiento en los que sea arrendatario.



Medición inicial

El pasivo generado por arrendamientos es medido inicialmente al valor presente de los pagos futuros que no se hayan realizado a la fecha. Dichos pagos se descontarán utilizando la tasa de interés implícita en el contrato de arrendamiento si es fácilmente determinable, en caso contrario, el arrendatario utilizará su tasa media de endeudamiento. Dado que el contrato no tiene tasa de interés pactada, se utilizará como referencia la tasa de endeudamiento de UTE en UI para los arrendamientos definidos en UI.

El costo del activo de derecho de uso comprenderá:

- El importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento, tal como se describe en el párrafo anterior;
- Cualquier pago de arrendamiento realizado en o antes de la fecha de inicio, menos cualquier incentivo de arrendamiento recibidos;
- Cualquier costo directo inicial incurrido por el arrendatario; y
- Una estimación de los costos en que incurrirá el arrendatario en el desmantelamiento y eliminar el activo subyacente, restaurar el sitio en el que se encuentra o restaurar el activo subyacente a la condición requerida por los términos y condiciones del contrato de arrendamiento, a menos que se incurra en esos costos para producir inventarios.

Medición posterior

Para el caso del pasivo por arrendamiento, deberá:

- Aumentar su valor en libros de forma de reflejar el devengamiento de los intereses;
- Reducir el importe en libros para reflejar los pagos de arrendamiento realizados; y
- Volver a medir el valor en libros para reflejar cualquier revaluación.

El Fideicomiso revalúa el pasivo por arrendamiento (y realiza el ajuste correspondiente al activo por derechos de uso relacionado) siempre que:

- El plazo del arrendamiento es modificado o hay un evento o cambio significativo en las circunstancias del arrendamiento resultando en un cambio en la evaluación del ejercicio de opción de compra, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento es medido descontando los pagos de renta actualizados usando una tasa de descuento actualizada.
- Los pagos futuros se modifican como consecuencia de cambios en índices o tasa o un cambio en el pago esperado bajo un valor residual garantizado, en cuyos casos el pasivo por arrendamiento se revalúa descontando los pagos futuros actualizados utilizando la misma tasa de descuento (a menos que el cambio en los pagos futuros se deba a un cambio en una tasa de interés variable, en cuyo caso se usa una tasa de descuento actualizada).
- Un contrato de arrendamiento se modifique y la modificación del arrendamiento no se contabilice como un arrendamiento separado, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento se revalúa basándose en el plazo del arrendamiento modificado, descontando los pagos futuros actualizados usando una tasa de descuento actualizada a la fecha de entrada en vigor de la modificación.

El Fideicomiso no realizó ninguno de los ajustes mencionados en los períodos presentados.

Para los activos por derecho de uso, aplicará el modelo del costo. De forma de utilizar dicho modelo, el Fideicomiso deberá medir su derecho de uso al costo:

- Menos la depreciación y deterioro acumulado; y
- Ajustado por cualquier nueva medición del pasivo por arrendamiento.

Los activos por derecho de uso se someterán a pruebas de deterioro de acuerdo con la NIC 36 "Deterioro del valor de los activos".



3.5 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Gerencia realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

La Gerencia realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las vidas útiles (Nota 3.4.f), el valor recuperable de los activos no corrientes (Nota 3.4.h), la recuperabilidad del impuesto diferido (Nota 3.4.i) y las provisiones (Nota 3.4.g).

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Gerencia.

3.6 Medición del valor razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, sin importar si el precio es directamente observable o estimado en base a técnicas de valorización.

Cuando se estima el valor razonable de un activo o pasivo, el Fideicomiso considera las características que toman en cuenta los participantes del mercado al momento de asignar un valor a la fecha de la medición.

Adicionalmente, las mediciones de valor razonable son categorizadas en los niveles 1, 2 y 3 en base a cuán observable es la información considerada para su estimación, tal como se describe a continuación:

- Nivel 1: precios cotizados en mercados activos para el mismo instrumento.
- Nivel 2: precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos similares u otras técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables observables en el mercado.
- Nivel 3: técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables no observables en el mercado.

3.7 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.

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.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio consiste en el riesgo de que la contraparte del crédito incumpla con sus obligaciones resultando en una pérdida al Fideicomiso. Los principales activos financieros del Fideicomiso están constituidos por los saldos bancarios, los cuales tienen un riesgo limitado debido a que la contraparte es un banco con buena calificación de riesgo y las cuentas por cobrar por la venta de energía a UTE (entidad estatal con buena calificación crediticia).

El riesgo de crédito asociado a las inversiones financieras (Nota 5.2) es limitado debido a que son inversiones de corto plazo emitidas por el Gobierno de Estados Unidos con calificación crediticia grado inversor.



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. Los fondos necesarios para hacer frente al pago de sus compromisos son los generados por el contrato descrito en la Nota 8 y por las reservas mantenidas en depósitos a la vista.

A continuación, se exponen los compromisos asumidos de pago de capital e intereses devengados al 31 de diciembre de 2025 (en US\$ y en \$):

	Menos de 1 mes	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Deudas financieras en US\$	-	-	6.895.809	29.864.968	48.290.026	85.050.803
Equivalente en \$	-	-	269.219.279	1.165.958.216	1.885.290.905	3.320.468.400

A continuación, se exponen los compromisos asumidos de pago de capital e intereses devengados al 31 de diciembre de 2024 (en US\$ y en \$):

	Menos de 1 mes	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Deudas financieras en US\$	-	-	6.872.413	28.135.514	56.299.381	91.307.308
Equivalente en \$	-	-	302.839.754	1.239.819.574	2.480.888.494	4.023.547.822

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio.

La posición en pesos uruguayos (\$) al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	31.12.2025		31.12.2024	
	\$	Equivalente en US\$	\$	Equivalente en US\$
Activo				
Activo corriente				
Efectivo	5.671.213	145.263	11.349.220	257.550
Créditos fiscales	3.424.598	87.718	6.009.860	136.383
	9.095.811	232.981	17.359.080	393.933
Activo corriente				
Activo por impuesto a la renta diferido	277.122.917	7.098.254	166.930.830	3.788.199
	277.122.917	7.098.254	166.930.830	3.788.199
Total activo	286.218.728	7.331.235	184.289.910	4.182.132
Pasivo				
Pasivo corriente				
Otras cuentas por pagar	(501.404)	(12.843)	(466.451)	(10.585)
	(501.404)	(12.843)	(466.451)	(10.585)
Total pasivo	(501.404)	(12.843)	(466.451)	(10.585)
Posición neta activa	285.717.324	7.318.392	183.823.459	4.171.547



La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	31.12.2025		31.12.2024	
	UI	Equivalente en US\$	UI	Equivalente en US\$
Pasivo				
Pasivo corriente				
Pasivo por arrendamiento	(1.441.546)	(237.177)	(1.441.546)	(201.808)
Pasivo no corriente				
Pasivo por arrendamiento	(12.790.483)	(2.104.413)	(13.719.523)	(1.920.658)
	(14.232.029)	(2.341.590)	(15.161.069)	(2.122.466)
Posición neta pasiva	(14.232.029)	(2.341.590)	(15.161.069)	(2.122.466)

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de monedas diferentes a la funcional

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en pesos uruguayos en caso de una apreciación del 1,69% (escenario 1) u otro escenario de apreciación del 7,58% (escenario 2) del tipo de cambio del dólar estadounidense frente al peso uruguayo al 31 de diciembre de 2025 (depreciación del 0,60% u otro escenario de apreciación del 8,95% al 31 de diciembre de 2024). Las tasas de sensibilidad consideradas corresponden al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomadas por la Gerencia como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización del peso uruguayo. En particular, las tasas consideradas en los casos de apreciación/devaluación del dólar estadounidense frente al peso uruguayo, corresponden al tipo de cambio mínimo y máximo esperado, respectivamente.

(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

Escenario 1	Impacto en el próximo ejercicio	
	31.12.2025	31.12.2024
Pérdida/Ganancia	(123.532)	25.181

Escenario 2	Impacto en el próximo ejercicio	
	31.12.2025	31.12.2024
Pérdida	(554.676)	(373.362)

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en Unidades Indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 4,52% en la cotización de la UI en los próximos doce meses y en caso de una apreciación del 1,69% (escenario 1) u otro escenario de apreciación del 7,58% (escenario 2) del tipo de cambio del dólar estadounidense frente al peso uruguayo al 31 de diciembre de 2025 (aumento del 5,75% en la cotización de la UI y en caso de una depreciación del 0,60% u otro escenario de apreciación del 8,95% al 31 de diciembre de 2024). Las tasas de sensibilidad consideradas corresponden al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomadas por la Gerencia como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.



(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

Escenario 1	Impacto en el próximo ejercicio	
	31.12.2025	31.12.2024
Pérdida	(66.315)	(134.854)

Escenario 2	Impacto en el próximo ejercicio	
	31.12.2025	31.12.2024
Ganancia	71.634	67.923

Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso se encuentra expuesto al riesgo de tasa de interés dado que ha contraído préstamos a tasa fija y variable.

Análisis de sensibilidad ante cambios en la tasa de interés

El análisis de sensibilidad que se realiza a continuación ha sido determinado, basado en la exposición que tienen los préstamos, ante cambios en las tasas de interés. Se ha efectuado este análisis considerando los saldos y condiciones vigentes de la deuda financiera contratada al 31 de diciembre de 2025. Se considera como escenario, que la tasa de interés se incremente en 100 puntos básicos o disminuya en 25 puntos básicos.

Los efectos en el costo por intereses para el próximo ejercicio, que puede tener la fluctuación anteriormente mencionada, se resumen en el siguiente cuadro:

(Cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Impacto en el próximo ejercicio		Impacto en el próximo ejercicio	
	31.12.2025		31.12.2024	
	Reducción	Incremento	Reducción	Incremento
Escenario incremento de tasas (100 pb)	-	183.152	-	198.533
Escenario reducción de tasas (25 pb)	45.788	-	49.633	-

Nota 5 - Información de partidas del estado de situación financiera

5.1 Efectivo

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes y cajas de ahorro que al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 el Fideicomiso poseía en el Scotiabank.

Al 31 de diciembre de 2025 dichas cuentas incluyen US\$ 8.945.880, equivalentes a \$ 349.256.114 y US\$ 993.412, equivalentes a \$ 38.783.806 (US\$ 186.549 equivalentes a \$ 8.220.483 y US\$ 1.080.881, equivalentes a \$ 47.630.088, al 31 de diciembre de 2024), correspondientes a la reserva "Debt service reserve account" y "Debt service payment account" respectivamente, requeridas de acuerdo al contrato de financiamiento descrito en la Nota 5.5.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2024 se mantenían fondos invertidos por un valor nominal de US\$ 8.900.000 (ver Nota 5.2), correspondientes a la reserva "Debt service reserve account".



5.2 Inversiones financieras medidas al costo amortizado

El Fideicomiso no mantiene inversiones financieras medidas al costo amortizado al 31 de diciembre de 2025.

Las inversiones al 31 de diciembre de 2024 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor nominal	Valor en libros	Valor razonable (*)
Treasury bills	US\$	27.03.2025	4,22%	8.900.000	8.823.093	8.766.077
Total en US\$				8.900.000	8.823.093	8.766.077
Equivalente en \$				392.187.400	388.798.417	386.285.955

(*) Estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en dólares estadounidenses publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

Tal como se menciona en la Nota 5.1, las referidas inversiones mantenidas al 31 de diciembre de 2024 se encontraban en garantía, correspondiendo las mismas a la "Debt service reserve account", de acuerdo al contrato de financiamiento descrito en la Nota 5.5.

5.3 Intangibles – Activos en concesión

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 se compone de la siguiente forma:

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Valores brutos				
Valores al inicio del ejercicio	153.717.562	6.773.718.107	153.717.562	5.998.366.704
Ajuste por conversión	-	(772.430.769)	-	775.351.403
Valores al cierre del ejercicio	153.717.562	6.001.287.338	153.717.562	6.773.718.107
Amortizaciones				
Acumuladas al inicio del ejercicio	(57.385.650)	(2.528.755.956)	(49.825.769)	(1.944.301.246)
Amortización del ejercicio	(7.559.881)	(308.159.019)	(7.559.881)	(304.905.080)
Ajuste por conversión	-	301.376.499	-	(279.549.630)
Valores al cierre del ejercicio	(64.945.531)	(2.535.538.476)	(57.385.650)	(2.528.755.956)
Valores netos al cierre del ejercicio	88.772.031	3.465.748.862	96.331.912	4.244.962.151

5.4 Activo por derecho de uso – Terrenos

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 se compone de la siguiente forma:

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Valores brutos				
Valores al inicio del ejercicio	2.485.165	109.511.271	2.485.165	96.976.109
Ajuste por conversión	-	(12.487.944)	-	12.535.162
Valores al cierre del ejercicio	2.485.165	97.023.327	2.485.165	109.511.271
Amortizaciones				
Acumuladas al inicio del ejercicio	(777.966)	(34.281.974)	(646.644)	(25.233.353)
Amortización del ejercicio	(131.322)	(5.353.002)	(131.322)	(5.296.519)
Ajuste por conversión	-	4.135.463	-	(3.752.102)
Valores al cierre del ejercicio	(909.288)	(35.499.513)	(777.966)	(34.281.974)
Valores netos al cierre del ejercicio	1.575.877	61.523.814	1.707.199	75.229.297



5.5 Deudas financieras

Con el objetivo de financiar el proyecto de construcción y operación del parque eólico, el 15 de diciembre de 2015 se firmó un contrato para la obtención de una línea de crédito con "Inter-American Development Bank" por hasta US\$ 124.038.670, el cual se divide en tres tramos, con tasa fija (efectiva anual del 5,76% sobre la base de un año de 365 días) o libor más un spread dependiendo el tramo del préstamo.

Como consecuencia de la discontinuación de la tasa de interés Libor, el Fideicomiso comenzó a utilizar la tasa SOFR (Secured Overnight Financing Rate) a partir de mayo de 2025.

De acuerdo al análisis realizado por la Gerencia, el mencionado cambio en la tasa de interés del préstamo no ha modificado de manera significativa los flujos de efectivo contractuales de manera prospectiva y no se requiere un cambio en la tasa de interés efectiva asociada a dicho pasivo financiero. Por lo tanto, la referida transición de la tasa Libor a la nueva tasa SOFR de referencia no ha tenido un efecto material en los estados financieros del Fideicomiso.

El capital de dicho préstamo es amortizado en 36 cuotas semestrales, venciendo la primera de ellas el 14 de mayo de 2018 y la última el 14 de noviembre de 2035.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se realizaron pagos por US\$ 11.548.364 (equivalentes a \$ 470.289.688), correspondiendo US\$ 6.131.054 a capital (equivalentes a \$ 249.631.658) y US\$ 5.417.310 a intereses (equivalentes a \$ 220.658.030).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 se realizaron pagos por US\$ 11.607.930 (equivalentes a \$ 464.267.127), correspondiendo US\$ 5.634.900 a capital (equivalentes a \$ 225.602.933) y US\$ 5.973.030 a intereses (equivalentes a \$ 238.664.194).

A continuación se presenta la apertura del saldo:

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Corriente				
Préstamo Inter-American Development Bank	6.279.901	245.173.615	6.131.054	270.171.037
Intereses a pagar	615.908	24.045.664	741.359	32.668.717
Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento	4.167	162.684	(531.481)	(23.420.243)
	6.899.976	269.381.963	6.340.932	279.419.511
No corriente				
Préstamo Inter-American Development Bank	78.154.994	3.051.249.121	84.434.895	3.720.708.068
Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento	2.841.857	110.948.940	2.846.025	125.412.907
	80.996.851	3.162.198.061	87.280.920	3.846.120.975
	87.896.827	3.431.580.024	93.621.852	4.125.540.486

Las garantías asociadas al préstamo firmado el 15 de diciembre de 2015 son las siguientes: prenda sobre los aerogeneradores, cuentas bancarias, inversiones financieras y los certificados de participación en poder de UTE.



El valor razonable estimado para las deudas financieras al 31 de diciembre de 2025 se detalla a continuación:

	US\$		
	Valor en libros	Valor razonable	Nivel
Préstamos	87.896.827	93.082.207	2 (*)

El valor razonable estimado para las deudas financieras al 31 de diciembre de 2024 se detalla a continuación:

	US\$		
	Valor en libros	Valor razonable	Nivel
Préstamos	93.621.852	96.632.310	2 (*)

(*) Para los tramos con tasa fija el valor razonable fue estimado en función de la tasa de interés de la curva en dólares estadounidenses de los bonos globales uruguayos publicada en BEVSA ajustado por el spread de tasas existentes de los préstamos tomados por el Fideicomiso (Nivel 2) (Nota 3.6).

En el caso de los tramos con tasa variable, la Gerencia considera que su valor razonable no difiere del valor en libros dado que el riesgo de crédito es ajustado mediante el cambio en las tasas variables aplicadas a dichos préstamos.

Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento

Corresponde al costo de los servicios de administración prestados por el “Inter-American Development Bank”, así como también otros costos necesarios para obtener el financiamiento de largo plazo mencionado anteriormente.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se realizaron pagos por concepto de costos financieros relacionados con la administración del financiamiento por US\$ 15.000 (equivalentes a \$ 611.436), y se devengaron costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento por US\$ 531.481 (equivalentes a \$ 21.664.450), los cuales se devengaron en base a la metodología descrita en la Nota 3.4.j.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 se realizaron pagos por concepto de costos financieros relacionados con la administración del financiamiento por US\$ 15.000 (equivalentes a \$ 604.980), y se devengaron costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento por US\$ 590.548 (equivalentes a \$ 23.817.968), los cuales se devengaron en base a la metodología descrita en la Nota 3.4.j.

5.6 Otras cuentas por pagar - Otras

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Provisión reclamos (*)	66.489	2.595.797	66.489	2.929.904
Honorarios profesionales y otros	26.963	1.052.690	24.706	1.088.789
	93.452	3.648.487	91.195	4.018.693

(*) Al 31 de diciembre de 2025, el Fideicomiso ha recibido reclamos por parte de propietarios de terrenos donde se impuso servidumbre para la construcción de la línea de transmisión, los cuales ascienden a un total de US\$ 1.938.327 (US\$ 1.938.327 al 31 de diciembre de 2024). La Gerencia en base a la opinión de los asesores legales, ha constituido una provisión por el monto que espera abonarse por dichos reclamos.



Nota 6 - Operaciones patrimoniales

6.1 Certificados de participación

Los certificados de participación al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 se componen de la siguiente forma:

	US\$	Equivalentes en \$
Certificados de participación	53.600.000	1.597.494.400
Total	53.600.000	1.597.494.400

6.2 Pagos de certificados por participación

Los pagos se realizan a prorrata entre todos los titulares de certificados de participación, toda vez que existan Fondos Netos Distribuibles luego de cada fecha de cierre para distribución o por la distribución final de Fondos Netos Remanentes.

Los Fondos Netos Distribuibles corresponden a los fondos líquidos que a cada fecha de pago (fecha de cierre para distribución) excedan el saldo mínimo de caja, y que de acuerdo con los términos del contrato del Fideicomiso y sujeto a las condiciones del préstamo sean pasibles de ser distribuidos a los beneficiarios (titulares de certificados de participación).

Los Fondos Netos Remanentes son los fondos que existan en el activo del Fideicomiso a la fecha de vencimiento del mismo, una vez canceladas todas las obligaciones del Fideicomiso.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se realizaron pagos por participación a los beneficiarios por un total de US\$ 5.000.000 (equivalentes a \$ 204.247.400), los cuales fueron imputados en su totalidad a resultados acumulados, considerando el monto de las utilidades acumuladas disponibles a la fecha de pago.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 se realizaron pagos por participación a los beneficiarios por un total de US\$ 6.700.000 (equivalentes a \$ 272.845.100), de los cuales US\$ 3.500.000 fueron imputados a pagos de certificados por participación y US\$ 3.200.000 a resultados acumulados, considerando el monto de las utilidades acumuladas disponibles a la fecha de pago.

El saldo de pagos de certificados por participación se compone de la siguiente forma:

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalentes en \$	US\$	Equivalentes en \$
Pagos por participación	30.888.488	920.600.496	30.888.488	920.600.496
Total	30.888.488	920.600.496	30.888.488	920.600.496



6.3 Costos asociados a la emisión

Corresponde a los costos que ha incurrido el Fideicomiso para la emisión de los certificados de participación según la política contable descrita en la Nota 3.4.e, los cuales se detallan a continuación:

	US\$
Prima de emisión primer integración	1.401.065
Prima de emisión segunda integración	907.500
Total prima de emisión	2.308.565
Comisión por promoción del proyecto – UTE	(2.308.565)
Costos asociados a la emisión de los certificados inversores minoristas	(148.974)
Otros costos asociados a la emisión	(156.941)
Total costos asociados a la emisión	(2.614.480)
Descuento de emisión	(305.915)
Equivalente en \$	(9.279.185)

Nota 7 - Contrato de garantía, operación y mantenimiento con Gamesa

Con fecha 24 de setiembre de 2014 se firmó el contrato de garantía, operación y mantenimiento, celebrado con Gamesa, con el objetivo de garantizar el buen funcionamiento del suministro instalado en virtud del contrato llave en mano y la prestación del servicio de operación y mantenimiento de la central generadora por un período de 10 años a partir de la recepción provisional.

Garantía: Gamesa garantiza que el suministro estará diseñado y construido conforme a las especificaciones técnicas de los fabricantes de los equipos utilizados, y los estándares de la industria eólica, eléctrica y civil, durante el período de vigencia.

Operación: Gamesa realizará la operación de todas las instalaciones de la central generadora y todos sus componentes (con excepción de ciertas obras y equipos detallados en el contrato), incluyendo personal y gastos asociados, así como herramientas en caso que corresponda.

Mantenimiento: Gamesa realizará el servicio de mantenimiento, incluyendo reparaciones y limpieza de todas las instalaciones de la central generadora y todos sus componentes (con excepción de ciertas obras y equipos detallados en el contrato). A su vez, Gamesa deberá inspeccionar los aerogeneradores y demás instalaciones a intervalos regulares para determinar si existen desviaciones entre el estado real y el esperado.

Los honorarios anuales de operación y mantenimiento del equipo de aerogeneradores se han establecido en US\$ 62.100 por aerogenerador a partir del tercer año.

Por último, los honorarios anuales de mantenimiento de las restantes instalaciones alcanzan a US\$ 407.625 actualizados según paramétrica de ajuste establecida en el contrato, desde la recepción provisional del suministro.

Nota 8 - Contrato de compraventa de energía eléctrica con UTE

El 29 de diciembre de 2015 el Fiduciario del Fideicomiso celebró un contrato de compraventa de energía eléctrica con UTE. Dicho contrato habilita al Fideicomiso a vender en exclusividad a UTE (a un precio fijo más paramétrica de ajuste) la totalidad de la energía eléctrica producida por el parque eólico a construirse en la localidad de Colonia Arias, por un plazo de 20 años a ser computados desde la primer acta de habilitación. UTE se obliga a comprar al Fideicomiso la totalidad de la energía generada.



Asimismo, el contrato de constitución del Fideicomiso prevé que una vez extinguido el mismo, el Fiduciario procederá a transferir a UTE los aerogeneradores y demás equipamiento, asumiendo UTE la obligación de retirar dichas instalaciones de los inmuebles y desocupar los mismos en las condiciones previstas en los contratos de arrendamientos descritos en la Nota 9.

La Gerencia ha evaluado los contratos antes mencionados entendiendo que quedan comprendidos dentro del alcance de la CINIIF 12 relativa a acuerdos de concesión de servicios.

De acuerdo a esta interpretación, el Fideicomiso reconoció un activo intangible por el derecho a efectuar cargos por la utilización de la infraestructura (ver Nota 3.4.f).

Nota 9 - Contratos de arrendamiento

UTE ha celebrado un contrato de arrendamiento mediante el cual los arrendadores entregan los espacios necesarios y útiles que se destinarán para la construcción, instalación y explotación del parque eólico.

Arrendamiento de los terrenos donde se instalaron los aerogeneradores y la estación de transmisión

El plazo del contrato es de 30 años, no obstante, cuando se produzca la extinción del Fideicomiso por cumplirse el plazo establecido en el contrato del mismo (Nota 1) el arrendamiento será transferido a UTE. Los arrendadores fijan el precio anual del arrendamiento en UI 41.187 por cada aerogenerador instalado.

El contrato descrito anteriormente ha sido suscripto por UTE en su calidad de gestor del Proyecto de acuerdo al contrato descrito en la Nota 10.

A continuación, se presenta el compromiso asumido por el contrato de arrendamiento descrito anteriormente al cierre de cada ejercicio:

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Análisis de madurez:				
Año 1	237.177	9.259.627	201.808	8.892.891
Año 2	237.177	9.259.627	201.808	8.892.891
Año 3	237.177	9.259.627	201.808	8.892.891
Año 4	237.177	9.259.627	201.808	8.892.891
Año 5	237.177	9.259.627	201.808	8.892.891
Posteriores	1.660.238	64.817.474	1.614.471	71.143.129
	2.846.123	111.115.609	2.623.511	115.607.584
Intereses no devengados	(504.533)	(19.697.594)	(501.045)	(22.078.956)
	2.341.590	91.418.015	2.122.466	93.528.628
Clasificación:				
Corriente	237.177	9.259.627	201.808	8.892.891
No corriente	2.104.413	82.158.388	1.920.658	84.635.737
	2.341.590	91.418.015	2.122.466	93.528.628

Nota 10 - Contrato de gestión con UTE

Con fecha 12 de setiembre de 2014, República AFISA, en calidad de Fiduciario del Fideicomiso, ha celebrado un contrato con UTE a efectos de que lleve a cabo todas las tareas de gestión y monitoreo requeridas para la efectiva ejecución del Proyecto. Las mismas incluyen la gestión de los contratos del Proyecto, el monitoreo de la construcción, la gestión de permisos regulatorios, la gestión de pólizas de seguros, la gestión del financiamiento de largo plazo y la gestión operativa del parque eólico, entre otras tareas. Como contraprestación por los servicios descritos precedentemente, el Fideicomiso abonará a UTE US\$ 150.000 más IVA anuales durante la etapa de operación.



Con fecha 30 de abril de 2015 el contrato de referencia fue modificado en lo que respecta al objeto del contrato, la administración de inmuebles y las causales de revocación del gestor.

El referido contrato se mantendrá vigente mientras mantenga su vigencia el Fideicomiso.

En el mes de junio de 2018 la contraparte y la contratista certificaron que con fecha 23 de setiembre de 2017 se ha concluido con la Recepción Provisional del Suministro.

Nota 11 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024:

Saldos con República AFISA	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Pasivo				
Otras cuentas por pagar				
Honorarios a pagar	10.983	428.787	21.960	967.689
Saldos con UTE				
Activo				
Cuentas a cobrar	4.246.003	165.768.203	4.819.535	212.377.639
Pasivo				
Deudas comerciales				
Cuentas a pagar	61.000	2.381.501	61.000	2.688.026
Transacciones con República AFISA				
Gastos de administración				
Honorarios Administradora	(108.000)	(4.402.341)	(108.000)	(4.355.856)
Transacciones con UTE				
Ingresos operativos				
Venta de energía eléctrica	19.443.142	792.549.456	21.819.607	880.028.390
Costo de ventas				
Honorarios gestor y monitoreo (Nota 10) (*)	(183.000)	(7.459.523)	(183.000)	(7.380.756)
Pagos por participación	(5.000.000)	(204.247.400)	(6.700.000)	(272.845.100)

(*) Los pagos incluyen IVA.



Nota 12 - Impuesto a la renta

a. Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado del resultado integral

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Gasto por impuesto corriente				
Impuesto a la renta corriente	(5.429)	(221.280)	(5.216)	(210.360)
Impuesto diferido				
Ganancia/(pérdida) por origen y reversión de diferencias temporarias	2.703.277	110.192.087	(913.748)	(36.853.284)
Total	2.697.848	109.970.807	(918.964)	(37.063.644)

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generaron diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2025 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Intangibles – activos en concesión (*)	6.268.883	-	6.268.883
Pérdidas fiscales acumuladas	169.283	-	169.283
Provisión gastos operación y mantenimiento	63.221	-	63.221
Activo por derecho de uso	732.324	-	732.324
Pasivo por arrendamiento	-	(99.033)	(99.033)
Cuentas a cobrar UTE	-	(36.424)	(36.424)
Total en US\$	7.233.711	(135.457)	7.098.254
Equivalente en \$	282.411.307	(5.288.390)	277.122.917

Los activos y pasivos que generaron diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2024 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Intangibles – activos en concesión (*)	3.091.490	-	3.091.490
Pérdidas fiscales acumuladas	218.691	-	218.691
Provisión gastos operación y mantenimiento	59.526	-	59.526
Activo por derecho de uso	580.832	-	580.832
Pasivo por arrendamiento	-	(58.780)	(58.780)
Cuentas a cobrar UTE	-	(103.560)	(103.560)
Total en US\$	3.950.539	(162.340)	3.788.199
Equivalente en \$	174.084.502	(7.153.672)	166.930.830

La tasa efectiva aplicable varía de acuerdo al ejercicio en que se genera la renta, de acuerdo a lo establecido en la Nota 3.4.i. La tasa utilizada es producto de las tasas aplicadas en cada ejercicio.

- (*) Las diferencias temporarias asociadas a los saldos de activos intangibles fluctúan en cada ejercicio debido a que los saldos contables se valúan por los importes originales en dólares estadounidenses y los valores fiscales se miden al costo original en pesos uruguayos ajustados por el Índice de Precios al Consumo (IPC). En la medida que exista una diferencia entre la evolución del tipo de cambio y la inflación, se generan fluctuaciones en el monto del impuesto diferido asociado a dicha diferencia temporaria.



c. Movimiento durante el ejercicio

El movimiento en la cuenta activo por impuesto a la renta diferido en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 fue el siguiente:

	Saldo al 31.12.2024	Reconocido en resultados	Diferencia de cambio	Saldo al 31.12.2025
Intangibles – activos en concesión	3.091.490	2.662.106	515.287	6.268.883
Pérdidas fiscales acumuladas (*)	218.691	(74.281)	24.873	169.283
Provisión gastos operación y mantenimiento	59.526	73.493	(69.798)	63.221
Activo por derecho de uso	580.832	28.658	122.834	732.324
Pasivo por arrendamiento	(58.780)	17.100	(57.353)	(99.033)
Cuentas a cobrar UTE	(103.560)	(3.799)	70.935	(36.424)
Total en US\$	3.788.199	2.703.277	606.778	7.098.254
Equivalente en \$	166.930.830	110.192.087	-	277.122.917

A continuación, se presenta un resumen de las pérdidas fiscales acumuladas según su prescripción legal:

	US\$ 31.12.2025
Año en que prescribirán	
2026	5.132.453
2029	7.251.506
Pérdidas fiscales	12.383.959
Pérdidas fiscales no recuperables (**)	(10.691.130)
Total monto deducible	1.692.829
Tasa del impuesto	10%
Activo por impuesto diferido asociado a pérdidas fiscales acumuladas	169.283
Equivalente en \$	6.608.973

El movimiento en la cuenta activo por impuesto a la renta diferido en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 fue el siguiente:

	Saldo al 31.12.2023	Reconocido en resultados	Diferencia de cambio	Saldo al 31.12.2024
Intangibles – activos en concesión	4.725.344	(1.194.157)	(439.697)	3.091.490
Pérdidas fiscales acumuladas (*)	-	238.938	(20.247)	218.691
Provisión gastos operación y mantenimiento	59.840	7.141	(7.455)	59.526
Activo por derecho de uso	643.617	11.894	(74.679)	580.832
Pasivo por arrendamiento	(98.426)	31.008	8.638	(58.780)
Cuentas a cobrar UTE	(108.088)	(8.572)	13.100	(103.560)
Total en US\$	5.222.287	(913.748)	(520.340)	3.788.199
Equivalente en \$	203.784.114	(36.853.284)	-	166.930.830

(*) La Gerencia de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, ha reconocido el importe del activo por impuesto diferido generado por las pérdidas fiscales que espera sean recuperables basándose en los ingresos a obtenerse a partir de la aplicación del contrato descrito en la Nota 8.

(**) Corresponde a pérdidas fiscales que el Fideicomiso ha generado pero que estima no serán recuperables en ejercicios posteriores antes de su prescripción legal.



d. Conciliación del resultado por impuesto a la renta y la utilidad contable

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Resultado contable antes de impuesto a la renta	2.547.200	103.830.093	3.881.659	156.555.198
Impuesto a la renta según tasa aplicable (10%)	(254.720)	(10.383.009)	(388.166)	(15.655.520)
Ajustes que no generan diferencias temporarias				
Resultado por conversión	286.299	11.670.259	315.140	12.710.215
Pérdidas fiscales	(74.281)	(3.027.871)	238.938	9.636.844
Gastos no deducibles	(26)	(995)	(98)	(3.939)
Ajuste de valuación del parque eólico	2.662.106	108.513.856	(1.194.157)	(48.162.740)
Otros conceptos netos	78.470	3.198.567	109.379	4.411.496
Total	2.697.848	109.970.807	(918.964)	(37.063.644)

Nota 13 - Proyecto por exoneración de inversiones

El 22 de noviembre de 2016 se declaró promovida la actividad del proyecto de inversión el cual comprende básicamente la construcción y operación de una central de generación eólica por un monto total de inversión de UI 1.409.953.870.

El beneficio otorgado al Fideicomiso Financiero Arias comprende los siguientes impuestos:

- Exoneración de tasas consulares, impuesto único aduanero y todos los demás tributos asociados a la importación de equipos previstos en el proyecto y declarado no competitivo de la industria nacional.
- Se otorga un crédito por el Impuesto al Valor Agregado incluido en la adquisición de materiales y servicios utilizados en la obra civil por hasta un monto imponible de UI 469.270.761.
- Exoneración del pago del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas por UI 770.774.782 que será aplicable por un plazo de 13 años a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 inclusive, o desde el ejercicio que se obtenga renta fiscal, siempre que no hayan transcurrido cuatro ejercicios de la declaratoria promocional. En ese caso el referido plazo máximo se incrementará en cuatro años y se computará desde el ejercicio en que se haya dictado la referida declaratoria. El porcentaje de exoneración se incrementará en un 10% siempre que las inversiones ejecutadas hasta el 31 de octubre de 2017 representen al menos el 75% de la inversión total comprometida del proyecto. Dicho porcentaje solo podrá aplicarse a las inversiones ejecutadas hasta el 31 de diciembre de 2017.

El monto exonerable en cada ejercicio no podrá superar la menor de las siguientes cifras:

- La inversión efectivamente realizada entre el inicio del ejercicio y el plazo establecido para la presentación de la correspondiente declaración jurada, y en ejercicios anteriores si dichas inversiones estuvieran comprendidas en la declaratoria promocional y no hubieran sido utilizadas a efectos de la exoneración en los ejercicios que fueron realizadas.
- El monto total exonerable deducidos los montos exonerados en ejercicios anteriores.

En 2016 fue promovido por la COMAP el proyecto de inversión presentado por el Fideicomiso Financiero Arias en cumplimiento del artículo 11 de la Ley 16.906. Los bienes incorporados con destino a la obra civil, para llevar a cabo la actividad del proyecto de inversión que se declara promovido, se pueden computar como activos exentos a los efectos del IP, por el término de 10 años a partir de su incorporación, y los bienes muebles de activo fijo por el término de su vida útil.



Considerando que las primeras inversiones comprendidas en la exoneración fueron las realizadas durante el ejercicio 2016, los bienes incorporados estarán exonerados al menos hasta el ejercicio 2025.

Con respecto al impuesto diferido, el Fideicomiso ha aplicado las tasas de impuesto a la renta que serán aplicadas al momento de la reversión de las diferencias temporarias.

El beneficio fiscal obtenido requiere el compromiso de cumplimiento de un indicador relativo a la utilización de tecnologías limpias y a la utilización de componentes de alta tecnología.

Nota 14 - Ganancias por certificado de participación

Ganancia básica por certificado de participación

El cálculo de la ganancia básica por certificado de participación está basado en el resultado neto atribuible a los titulares de certificados por participación sobre la cantidad de certificados en circulación durante el ejercicio.

El resultado y la cantidad de certificados utilizados en el cálculo de la ganancia por certificado de participación son los siguientes:

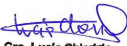
	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Resultado del ejercicio	5.245.048	213.800.900	2.962.695	119.491.554
Cantidad de certificados de participación (de valor unitario US\$ 100)	536.000	536.000	536.000	536.000
Ganancia por certificado de participación	9,786	398,882	5,527	222,932

Las ganancias por certificado de participación, así calculadas, difieren del monto potencialmente distribuible por certificado de participación, dado que los pagos a los tenedores de los certificados de participación se realizan en base a los Fondos Netos Distribuibles, tal como se explica en la Nota 6.2.

Nota 15 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 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.


Cra. Valeria Díaz
Jefe de Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiantza
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

