

# **Fideicomiso Financiero CasasURU de Viviendas de Interés Social I**

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



Fideicomiso Financiero CasasURU de Viviendas de Interés Social I

# 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 de resultado

Estado de 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  
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

### Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Financiero CasasUru de Viviendas de Interés Social I (en adelante "el Fideicomiso") expresados en pesos uruguayos que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025 y los correspondientes estados de resultados, del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado 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 al 31 de diciembre de 2025, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio finalizado 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 de la Sociedad 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.

### Asunto clave de auditoría

El asunto clave de auditoría es aquel asunto que, a nuestro juicio profesional, fue de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Esta cuestión fue abordada en el contexto de nuestra auditoría como un todo, y en la formación de nuestra opinión al respecto, por lo que no representa una opinión por separado sobre este asunto.



## Medición del valor razonable de las inversiones en terrenos para proyectos inmobiliarios

A los efectos de determinar el valor razonable de las inversiones en terrenos para proyectos inmobiliarios que mantiene el Fideicomiso, la Administración del Fideicomiso recurre al uso de tasadores independientes, quienes definen la técnica de valuación que se considera más apropiada dada las circunstancias particulares de cada propiedad de inversión. Los principales supuestos utilizados para realizar las tasaciones corresponden a transacciones recientes en el mercado para inmuebles similares, al precio de referencia de mercado del metro cuadrado y al porcentaje de incidencia del terreno en el proyecto potencial que podría desarrollarse en el activo.

Nuestros procedimientos 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 por los tasadores y en la aprobación de los informes elaborados por dichos expertos.
- Evaluamos la capacidad, competencia e independencia de los tasadores.
- Obtuvimos los informes de valuación firmados por los tasadores, realizando lectura de los mismos y entendimiento de la metodología y supuestos aplicados en el proceso de valuación.
- Con base en los informes recibidos evaluamos que el método de valuación haya sido realizado en base a lo dispuesto en la NIIF 13 - "Medición del Valor Razonable". Analizamos la razonabilidad de la metodología y de los valores razonables estimados, obteniendo información comparable del mercado para verificar que sea consistente con la utilizada por los tasadores.

## Responsabilidades de la Dirección por los Estados Financieros

La Dirección 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 las 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.

26 de marzo de 2026

  
Javier Rodríguez  
Socio, Deloitte S.C.



## Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025

(En pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2025	31.12.2024
<b>Activo</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalente de efectivo	6	67.807.875	65.652.247
Otras cuentas por cobrar	7	9.151.533	1.719.905
Inversiones en proyectos inmobiliarios	8	204.919.709	90.465.041
<b>Total activo corriente</b>		<b>281.879.117</b>	<b>157.837.193</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Inversiones en proyectos inmobiliarios	8	150.151.477	247.203.649
Propiedad, planta y equipo	9	-	11.100
Activo por impuesto diferido	12	887.598	19.861
<b>Total activo no corriente</b>		<b>151.039.075</b>	<b>247.234.610</b>
<b>Total activo</b>		<b>432.918.192</b>	<b>405.071.803</b>
<b>Pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas comerciales por pagar	10	92.755.658	9.089.294
Otras cuentas por pagar	11	10.891.474	1.361.943
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>103.647.132</b>	<b>10.451.237</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Cuentas comerciales por pagar	10	3.588.538	-
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>3.588.538</b>	-
<b>Total pasivo</b>		<b>107.235.670</b>	<b>10.451.237</b>
<b>Patrimonio neto fiduciario</b>			
<b>Certificados de participación</b>			
Certificados de Participación - Serie A	13	438.817.420	438.817.420
Certificados de Participación - Serie B		17.365.700	17.365.700
Pagos por Certificados de Participación - Serie A		(126.146.510)	(126.146.510)
<b>Resultados acumulados</b>			
Resultados acumulados		64.583.956	(73.719.993)
Resultado del ejercicio		(68.938.044)	138.303.949
<b>Total patrimonio neto fiduciario</b>		<b>325.682.522</b>	<b>394.620.566</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>		<b>432.918.192</b>	<b>405.071.803</b>

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



## Estado de resultados

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025

(En pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>Ingresos operativos</b>			
Resultado neto por cambios en el valor razonable de inversiones		(29.752.097)	153.516.077
Resultado por ventas de inmuebles valuados a valor razonable		<u>(3.494.049)</u>	<u>6.610.935</u>
		<b>(33.246.146)</b>	<b>160.127.012</b>
<b>Gastos de administración y ventas</b>			
Honorarios		(22.502.259)	(24.473.058)
Impuestos		(6.641.052)	(10.290.845)
Otros gastos		<u>(4.881.529)</u>	<u>(4.275.416)</u>
		<b>(34.024.840)</b>	<b>(39.039.319)</b>
<b>Resultados financieros</b>			
Intereses financieros		1.362.218	2.028.469
Gastos bancarios		(59.457)	(97.470)
Diferencia de cambio		<u>(4.029.476)</u>	<u>8.022.338</u>
		<b>(2.726.715)</b>	<b>9.953.337</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<b>(69.997.701)</b>	<b>131.041.030</b>
Impuesto a la renta	12	1.059.657	7.262.919
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>(68.938.044)</b>	<b>138.303.949</b>

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



Fideicomiso Financiero CasasURU de Viviendas de Interés Social I

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

(En pesos uruguayos)

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(68.938.044)</b>	<b>138.303.949</b>
Otros resultados integrales	-	-
<b>Resultado integral del ejercicio</b>	<b><u>(68.938.044)</u></b>	<b><u>138.303.949</u></b>

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



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

(En pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<b>Flujo de efectivo de actividades operativas</b>			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(69.997.701)	131.041.030
<b>Ajustes por:</b>			
Resultados financieros		-	(1.851.030)
Diferencias de cambio por activos/ pasivos financieros		-	12.298
Resultado por ventas de inmuebles valuados a valor razonable		3.494.049	(6.610.935)
Resultado neto por cambios en el valor razonable de inversiones		29.752.097	(153.516.077)
<b>Resultado operativo después de ajustes</b>		<b>(36.751.555)</b>	<b>(30.924.714)</b>
<b>Variaciones en activos y pasivos operativos</b>			
Otras cuentas por cobrar		355.367	8.752.339
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar		12.613.936	(38.149.604)
<b>Efectivo aplicado a actividades operativas</b>		<b>(23.782.252)</b>	<b>(60.321.979)</b>
Pago de impuesto a la renta		-	(210.360)
<b>Flujo neto aplicado a las operaciones</b>		<b>(23.782.252)</b>	<b>(60.532.339)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión</b>			
Inversión en proyectos inmobiliarios		(103.502.442)	(40.160.881)
Cobro a sociedades estructuradas no consolidadas		-	800.057
Cobros de inversiones financieras a valor razonable con cambios en resultados		-	15.310.013
Cobros de ventas de viviendas		129.440.322	152.413.912
Intereses cobrados		-	2.179.131
<b>Efectivo proveniente de actividades de inversión</b>		<b>25.937.880</b>	<b>130.542.232</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento</b>			
Pagos a acreedores financieros		-	(15.314.000)
Intereses pagados		-	(480.069)
Pago por participación	13	-	(20.137.002)
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiamiento</b>		<b>-</b>	<b>(35.931.071)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>2.155.628</b>	<b>34.078.822</b>
<b>Efectivo y equivalentes al inicio del período</b>	3.4	<b>65.652.247</b>	<b>31.573.425</b>
<b>Efectivo y equivalentes al final del período</b>	3.4	<b>67.807.875</b>	<b>65.652.247</b>

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



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

(En pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Certificados de participación</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio neto fiduciario</u>
<b>Saldos al 1° de enero de 2024</b>		<b>350.173.612</b>	<b>(73.719.993)</b>	<b>276.453.619</b>
<b>Movimientos del ejercicio</b>				
Pago de Certificados de Participación - Serie A	13	(20.137.002)	-	(20.137.002)
Resultado del ejercicio		-	138.303.949	138.303.949
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>		<b>330.036.610</b>	<b>64.583.956</b>	<b>394.620.566</b>
<b>Movimientos del ejercicio</b>				
Resultado del ejercicio		-	(68.938.044)	(68.938.044)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2025</b>		<b>330.036.610</b>	<b>(4.354.088)</b>	<b>325.682.522</b>

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



# Fideicomiso Financiero CasasUru de Viviendas de Interés Social I

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

### Nota 1 - Información básica

#### 1.1 Naturaleza jurídica

Mediante contrato celebrado el 11 de diciembre de 2014, modificado el 6 de mayo de 2015 y 2 de junio de 2015 entre Mulery S.A. y Nurwoly S.A. (“Fideicomitentes”) y EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (“Fiduciario”) se constituyó el Fideicomiso Financiero CasasUru de Viviendas de Interés Social I de oferta pública (“Fideicomiso”).

El 1 de julio de 2015 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2015/111).

La suscripción de los certificados de participación fue realizada públicamente el 4 de agosto de 2015, y la integración del monto adjudicado fue prevista para ser realizada en forma diferida, habiéndose terminado la integración en el ejercicio 2016.

Los títulos emitidos por el Fideicomiso cotizan en la Bolsa de Valores de Montevideo y/o Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay (BEVSA).

#### 1.2 Actividad principal

El objetivo del Fideicomiso es generar rentabilidad para los titulares a través de la inversión de los fondos a aportarse por los Fideicomitentes en el desarrollo de proyectos de vivienda de interés social y su comercialización bajo la Ley N° 18.795 de 17 de agosto de 2011.

Dichos proyectos serán realizados en los inmuebles aportados por los Fideicomitentes y en otros inmuebles adquiridos por el Fideicomiso.

El Fideicomiso podrá invertir en proyectos inmobiliarios directa o indirectamente a través de entidades estructuradas para tal fin.

Las inversiones en subsidiarias (Ezery S.A.) tuvieron como objeto exclusivo el desarrollo de uno de los proyectos inmobiliarios del Fideicomiso y por ende tuvieron como finalidad específica la de ser titular de los bienes inmuebles y del desarrollo inmobiliario de dicho proyecto. La actividad de Ezery S.A la encuadra como una entidad de inversión en los términos previstos en la NIIF 10.

Con fecha 31 de diciembre de 2024 la asamblea de accionistas resolvió la disolución y liquidación anticipada de la sociedad (Ezery S.A.) conforme a lo dispuesto en el artículo 159 numeral 1 de la Ley N°16.060.

EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM) actúa en la presente operación como fiduciario del Fideicomiso, sin adquirir ni tener derecho alguno sobre los bienes fideicomitados. Dichos bienes no ingresan en ningún momento al patrimonio del Fiduciario, permaneciendo siempre en el patrimonio del Fideicomiso. La actuación del Fiduciario se limita a la administración y ejercicio de los derechos derivados de los activos del Fideicomiso y al pago de los valores, de acuerdo a los términos y condiciones establecidas en el contrato de Fideicomiso. El Fiduciario no asume responsabilidad patrimonial alguna frente a los titulares por el pago de los valores.



El Fiduciario designó a CasasUru S.A. como administrador para llevar adelante la tarea de implementación del plan de negocios, manteniendo el Fiduciario la responsabilidad por la administración del Fideicomiso.

### **1.3 Plazo del fideicomiso**

El contrato de fideicomiso establece que los Titulares podrán resolver, en Asamblea, la prórroga del plazo o la liquidación del Fideicomiso. En este marco, en Asamblea celebrada el 25 de abril de 2024, se resolvió extender su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2026.

Al cierre del ejercicio, el Fideicomiso mantiene inversiones vinculadas a proyectos inmobiliarios en desarrollo, incluyendo obras en curso y activos disponibles para la venta, así como un ciclo operativo que comprende etapas de construcción, comercialización y atención de responsabilidades de postventa que exceden el plazo vigente. Asimismo, el Fideicomiso ha prorrogado su plazo de vigencia en otras circunstancias similares desde su constitución, lo cual constituye un antecedente relevante en el análisis del fiduciario. Tomando en consideración estos elementos, el fiduciario entiende que resulta adecuado preparar los estados financieros bajo el supuesto de empresa en marcha.

## **Nota 2 - Estados financieros**

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A con fecha 26 de marzo de 2026.

## **Nota 3 - Información material sobre políticas contables**

### **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.

#### **i) Nuevas normas e interpretaciones emitidas por el IASB**

Las nuevas normas y estándares revisadas y emitidas por el IASB a la fecha de emisión del presente estado financiero son las siguientes:

- Modificaciones a la NIC 21: Ausencia de convertibilidad.

Dada la operativa de la Sociedad, estas modificaciones no han tenido un impacto significativo en los estados financieros.



## ii) Nuevas y revisadas NIIF emitidas que aún no son efectivas

A continuación, se indican las normas, modificaciones e interpretaciones emitidas por el IASB hasta la fecha de aprobación de los estados financieros, con vigencia efectiva para próximos ejercicios, aplicables para el Fideicomiso. La intención actual del Fideicomiso es adoptar estas normas, en el período que entren en vigor:

- 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.

La administración no espera que la adopción de los estándares antes mencionados tenga un impacto significativo en los estados financieros del Fideicomiso.

### 3.2 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero. El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

### 3.3 Uso de estimaciones contables y juicios

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

A pesar de que las estimaciones realizadas por la Dirección del Fiduciario se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2025, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en los estados financieros de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados, o sea se registra en forma prospectiva.

### 3.4 Definición de fondos

A efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo del ejercicio, el Fideicomiso optó por el concepto de fondos definidos como efectivo y equivalente de efectivo (corresponde a inversiones de corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinables de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor, cuyo plazo original es inferior a 90 días).

	<u>31.12.2025</u>	<u>31.12.2024</u>
Bancos (Nota 6)	100.883	199.543
Letras de regulación monetaria (Nota 6)	67.706.992	65.452.704
	<u><b>67.807.875</b></u>	<u><b>65.652.247</b></u>



### **3.5 Criterios de valuación y exposición**

El Fideicomiso es considerado una entidad de inversión. Los estados financieros han sido preparados en general en base al valor razonable con cambios en resultados.

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

#### **a. Activos y pasivos en dólares estadounidenses**

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses y en unidades indexadas se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio interbancario comprador vigente al cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2025 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era de \$39,041 y al 31 de diciembre de 2024 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era de \$44,066.

#### **b. Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados**

Los activos financieros clasificados dentro de esta categoría son aquellos adquiridos para negociar. Son valuados al valor razonable, siendo reconocidos en el estado de resultados todas las ganancias o pérdidas derivadas del cambio de valor y aquellas que resultan por el devengamiento de intereses o dividendos.

#### **Baja en cuentas de un activo financiero**

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

#### **c. Inversiones en proyectos inmobiliarios**

Las inversiones en proyectos inmobiliarios se presentan al valor razonable determinado siguiendo las pautas establecidas en las NIIF para la determinación de dicho valor razonable. El mismo es estimado en base a tasaciones realizadas por tasadores independientes a fechas próximas al cierre del ejercicio o información de mercado. Las variaciones en los valores estimados son imputadas directamente a resultados.

Los proyectos inmobiliarios que están en etapa de construcción y en los cuales no se puede medir su valor razonable con fiabilidad, serán valuados a su costo hasta tanto se haya completado su construcción y/o se pueda medir su valor razonable de forma fiable (lo que suceda en primer lugar).

Las obras en curso se van reconociendo como un activo, en la medida en que se van presentando certificados por avance de obra.

Si se determinase que el valor razonable de un proyecto inmobiliario (distinta de un proyecto inmobiliario en construcción) no se puede medir con fiabilidad de una forma continuada, la entidad medirá dicho proyecto inmobiliario aplicando el modelo del costo de la NIC 16 Propiedades, planta y equipo.



#### **d. Propiedad, planta y equipo**

Las propiedades, planta y equipo se encuentran valuados a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro reconocidas. El mismo no difiere significativamente de su valor razonable.

Las depreciaciones de las propiedades, planta y equipo fueron calculadas en base a métodos de depreciación en función del uso, teniendo en cuenta la utilización prevista del activo.

La depreciación de estos activos se capitaliza al saldo de las inversiones en proyectos inmobiliarios a los que son aplicados.

#### **e. Deudas financieras**

Los costos relacionados con préstamos atribuibles a la adquisición o construcción de activos calificables (aquellos que requieren de un período sustancial antes de estar listo para el uso al que están destinados o para la venta) se capitalizan formando parte del costo de dichos activos, mientras que los restantes costos de préstamos devengados se reconocen como un gasto en resultados financieros.

#### **f. Otras cuentas por pagar y provisiones**

Se presentan al costo amortizado.

Son reconocidas cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de cierre del ejercicio, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo. El valor en libros de las referidas deudas y provisiones al cierre del ejercicio no difiere significativamente de su valor razonable.

#### **g. Patrimonio**

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

#### **h. 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 Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE; titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

##### **• Impuesto a la renta de actividades económicas (IRAE)**

El cargo a resultado 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 del Fideicomiso por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, el Fideicomiso está gravado por el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

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.

### **Impuesto Mínimo Global e Impuesto Mínimo Complementario Doméstico**

Con fecha 16 de diciembre de 2025 fue promulgada la Ley N° 20.446 (Presupuesto Nacional 2025–2029), mediante la cual se incorporó a la legislación uruguaya el régimen de Impuesto Mínimo Global (IMG), conforme a las Reglas GloBE de la OCDE (Reglas Globales contra la Erosión de la Base Imponible de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos), con aplicación para ejercicios económicos que cierren a partir de la fecha de promulgación. Dicho régimen resulta aplicable a grupos multinacionales con ingresos consolidados superiores a EUR 750 millones en al menos dos de los últimos cuatro ejercicios fiscales. El decreto reglamentario de esta ley aún no ha sido emitido a la fecha de publicación de los presentes estados financieros. Por otra parte, Uruguay implementó el Impuesto Mínimo Complementario Doméstico (IMCD), el cual se encuentra alineado con las normas OCDE, a los efectos de asegurar que las rentas generadas en el país se graven localmente hasta alcanzar como mínimo la tasa efectiva del 15% (con ciertas excepciones).

La Dirección de la entidad ha evaluado los requerimientos establecidos por la normativa vigente y concluye que la entidad no se encuentra comprendida dentro del alcance del Impuesto Mínimo Global ni del Impuesto Mínimo Complementario Doméstico, por lo que no se ha reconocido impacto alguno en los presentes estados financieros.

- **Impuesto al valor agregado (IVA)**

Respecto a la liquidación de IVA, el Fideicomiso es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión de los activos. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.



## **Beneficios fiscales por Ley N° 18.795 (vivienda de interés social)**

En relación a los beneficios tributarios contemplados en la N° Ley 18.795 y sus decretos reglamentarios, que regulan la actividad del Fideicomiso, incluyen:

- Deducción íntegra a efectos de la determinación de la renta gravada por el Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas, del costo de adquisición de los inmuebles en los que se construyan, refaccionen, amplíen o reciclen las viviendas comprendidas en las actividades o proyectos declarados promovidos. Dicho costo solo podrá deducirse en tanto sea necesario para obtener y conservar las rentas comprendidas en las actividades y proyectos promovidos que no hubieran sido exonerados en virtud de lo dispuesto en el literal anterior.
- Exoneración del Impuesto al Patrimonio de los inmuebles cuya construcción, refacción, ampliación o reciclaje se haya declarado promovida. Dichos bienes se considerarán activo gravado a los efectos del cómputo de pasivo.
- Exoneración del Impuesto al Valor Agregado (IVA) a los ingresos derivados de las actividades de enajenación, construcción, refacción, ampliación y reciclaje de viviendas. Facultase al Poder Ejecutivo a otorgar un crédito por el impuesto incluido en las adquisiciones de bienes y servicios destinados a integrar el costo de tales operaciones, así como por el impuesto correspondiente a las adquisiciones que realicen los fondos sociales y las cooperativas de vivienda con destino a su actividad de construcción.
- Exoneración del Impuesto a las Trasmisiones Patrimoniales, a la parte enajenante, a la parte adquirente o a ambas, en el caso de hechos generadores vinculados a la primera transmisión patrimonial de inmuebles destinados a la vivienda cuya adquisición, construcción, refacción, ampliación o reciclaje hubiera sido declarada promovida.
- Exoneración del IVA aplicable a los servicios de garantía vinculados al arrendamiento y adquisición de inmuebles destinados a la vivienda de interés social.
- Exoneración del Impuesto al Patrimonio aplicable a los activos afectados a la prestación de los servicios de garantía a que refiere el literal anterior. Dichos activos se considerarán gravados a efectos del cómputo de pasivos.

En la Nota 14 se detallan los beneficios obtenidos por el Fideicomiso de los proyectos en curso.

### **i. 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.

Adicionalmente, se reconocen directamente en resultados los cambios en el valor razonable de los activos.

### **j. Determinación del beneficio**

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

## **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 consistentes 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.

### 4.1 Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación de la cotización de monedas distintas a la moneda funcional. El Fideicomiso se encuentra expuesto a la variación de la cotización del peso uruguayo respecto al dólar estadounidense. La posición en moneda distinta al peso uruguayo es la siguiente:

#### Posición en dólares estadounidenses:

	31.12.2025		31.12.2024	
	U\$S	Equivalente en \$	U\$S	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
Efectivo y equivalente de efectivo	2.584	100.884	1.485.084	65.441.705
Otras cuentas por cobrar	-	-	25.925	1.142.411
<b>Total activo</b>	<b>2.584</b>	<b>100.884</b>	<b>1.511.009</b>	<b>66.584.116</b>
<b>Pasivo</b>				
Cuentas comerciales por pagar	2.169.840	84.712.737	174.450	7.687.314
<b>Total pasivo</b>	<b>2.169.840</b>	<b>84.712.737</b>	<b>174.450</b>	<b>7.687.314</b>
<b>Posición neta (pasiva)/ activa</b>	<b>(2.167.256)</b>	<b>(84.611.853)</b>	<b>1.336.559</b>	<b>58.896.802</b>



## Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización del dólar estadounidense

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en dólares estadounidenses del Fideicomiso en caso de: escenario 1 de apreciación del 1,18% (año 2024: escenario 1 depreciación de 1,51%) o escenario 2 apreciación del 6,55% (año 2024: escenario 2 apreciación del 8%) del tipo de cambio del peso uruguayo frente al dólar en un plazo de doce meses.

	<u>31.12.2025</u>	<u>31.12.2024</u>
<b>Escenario 1 Pérdida (en \$)</b>	(994.771)	(890.148)
<b>Escenario 2 Pérdida/Ganancia (en \$)</b>	(5.546.009)	4.843.689

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 Dirección del Fiduciario como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de las monedas extranjeras. En particular, las tasas consideradas en los casos de devaluación del peso uruguayo frente al dólar corresponden al tipo de cambio mínimo y máximo esperado, respectivamente.

### 4.2 Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés se encuentra acotado dado que el Fideicomiso no mantiene activos o pasivos que dependan significativamente de las fluctuaciones de las tasas de interés.

### 4.3 Riesgo de crédito

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

Existe un riesgo limitado dado que los principales activos financieros son depósitos en reconocidos bancos de plaza con buena calificación de riesgo e inversiones financieras en valores del Gobierno Uruguayo los cuales tienen clasificación de inversor.

### 4.4 Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que el Fideicomiso encuentre dificultades en cumplir sus obligaciones asociadas con pasivos contractuales.

La exposición a este riesgo es muy reducida debido a que la entidad no presenta obligaciones contractuales significativas, existiendo saldos de alta liquidez suficiente para la cancelación de los pasivos existentes al cierre.

El detalle de los fondos disponibles y las obligaciones asumidas al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

	<u>1 mes o menos</u>	<u>1 a 3 meses</u>	<u>Más de 1 año</u>	<u>Total</u>
<b>Activo</b>				
Efectivo y equivalente	18.043.873	49.764.002	-	67.807.875
<b>Total cobranzas</b>	<b>18.043.873</b>	<b>49.764.002</b>	-	<b>67.807.875</b>
<b>Pasivo</b>				
Cuentas comerciales por pagar	(8.644.949)	-	(3.588.538)	(12.233.487)
Otras cuentas por pagar	(3.036.076)	-	-	(3.036.076)
<b>Total pagos</b>	<b>(11.681.025)</b>	-	<b>(3.588.538)</b>	<b>(15.269.563)</b>
<b>Neto</b>	<b>6.362.848</b>	<b>49.764.002</b>	<b>(3.588.538)</b>	<b>52.538.312</b>



El detalle de los fondos disponibles y las obligaciones asumidas al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	<b>1 mes o menos</b>	<b>3 meses a 1 año</b>	<b>Más de 1 año</b>	<b>Total</b>
<b>Activo</b>				
Efectivo y equivalente	14.036.077	51.616.170	-	65.652.247
<b>Total cobranzas</b>	<b>14.036.077</b>	<b>51.616.170</b>	-	<b>65.652.247</b>
<b>Pasivo</b>				
Cuentas comerciales por pagar	(1.554.008)	-	-	(1.554.008)
Otras cuentas por pagar	(881.435)	-	(395.761)	(1.277.196)
<b>Total pagos</b>	<b>(2.435.443)</b>	-	<b>(395.761)</b>	<b>(2.831.204)</b>
<b>Neto</b>	<b>11.600.634</b>	<b>51.616.170</b>	<b>(395.761)</b>	<b>62.821.043</b>

El análisis anteriormente detallado no incluye activos por certificados de crédito, así como pasivos que serán cancelados con estos certificados, ni pasivos a ser cancelados con la entrega de inmuebles.

Adicionalmente según surge del contrato de Fideicomiso, el pago a los titulares de los certificados de participación será realizado en la medida que existan fondos netos distribuibles. Se definen como tales a los fondos efectivamente percibidos por el Fideicomiso originados por la venta de las unidades de los proyectos que surgen de deducir de las disponibilidades al cierre de cada trimestre, las provisiones de gastos e inversiones a realizar en los próximos trimestres que sean determinadas por el Fiduciario, de acuerdo al informe elaborado por el Administrador a tales efectos.

#### 4.5 Riesgo de cambios en el valor razonable

El Fideicomiso mantiene inversiones en proyectos inmobiliarios, que se encuentran expuestas a fluctuaciones de su valor razonable, tal como se describe en las notas 3.5.c.

El riesgo asociado al cambio del valor razonable en inversiones financieras es limitado dado que se trata de instrumentos líquidos, lo cual reduce la exposición a cambios de precio.

#### 4.6 Riesgo de la industria de desarrollo inmobiliario

Los riesgos inherentes al negocio inmobiliario incluyen entre otros; eventuales cambios significativos en las principales variables del sector, incluyendo costos de construcción, incidencias de los terrenos, condiciones de financiamiento, demanda, precio de venta al público, etc. Los mismos podrían afectar significativamente la rentabilidad esperada del Fideicomiso, dado que las variables relevantes podrían comportarse diferente a lo observado en el pasado y a lo previsto.

## Nota 5 - Partes relacionadas

### Remuneración del administrador

El Administrador tendrá derecho a cobrar, mensualmente, como remuneración por sus tareas la suma de UI 180.166 más IVA hasta que finalicen todas las obras y se comercialicen todas las unidades de los proyectos. En caso de que se hayan finalizado todas las obras y reste un saldo de menos del 10% de unidades sin vender el administrador dejará de percibir el honorario. Una vez que la TIR de los Certificados de Participación Serie A alcance el 20% anual y luego que se haya realizado el repago del capital de los Certificados de Participación Serie A, el Administrador tendrá derecho a cobrar un honorario de éxito equivalente al 10% de la utilidad del Fideicomiso. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no se han registrado resultados asociados a este honorario.



El Fiduciario procederá a retener el honorario de éxito pactado, constituyendo un fondo de reserva, el cual abonará al Administrador en la fecha de terminación del Fideicomiso, o antes si la mayoría de los titulares lo aprueba. Los fondos mantenidos en el fondo de reserva podrán ser invertidos en instrumentos en UI o Pesos Uruguayos emitidos por el Estado Uruguayo o el BCU con un plazo máximo de 2 años.

### Honorarios del fiduciario

El Fiduciario percibirá por sus tareas en este Fideicomiso, un honorario mensual de administración de UI 43.500 más IVA, pagaderos mensualmente.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no hay saldos pendientes con partes relacionadas.

### Transacciones con partes relacionadas

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025 y 2024 se realizaron transacciones con partes vinculadas según el siguiente detalle:

	<u>31.12.2025</u>	<u>31.12.2024</u>
Honorario administrador	13.669.573	13.043.838
Honorario gerenciamiento obra	4.668.144	3.880
Honorario fiduciario	3.299.701	3.145.772
Comisiones administrador	111.035	1.882.903
	<u><b>21.748.453</b></u>	<u><b>18.076.393</b></u>

### Nota 6 - Efectivo y equivalente de efectivo

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 corresponde al siguiente detalle:

	<u>31.12.2025</u>	<u>31.12.2024</u>
Banco BBVA	100.883	199.543
Letras de regulación monetaria (*)	67.706.992	65.452.704
	<u><b>67.807.875</b></u>	<u><b>65.652.247</b></u>

(\*) Al 31 de diciembre de 2025, el saldo de letras de regulación monetaria y treasury bills corresponde a letras adquiridas al BBVA que se detallan a continuación:

Instrumento	Compra	Vencimiento	Tasa de interés	Moneda	Valor nominal en moneda de	
					origen	Valor razonable \$
TB	02/10/2025	08/01/2026	2.59%	US\$	200.000	7.803.697
TB	28/10/2025	22/01/2026	2.51%	US\$	180.000	7.016.558
TB	23/12/2025	02/01/2026	2.90%	US\$	80.000	3.122.734
TB	23/12/2025	19/03/2026	3.00%	US\$	350.000	13.575.408
TB	23/12/2025	19/02/2026	2.99%	US\$	355.000	13.801.644
TB	29/12/2025	19/03/2026	3.04%	US\$	270.000	10.471.624
LRM	20/11/2025	11/02/2026	6.11%	UYU	12.000.000	11.915.327
						<u><b>67.706.992</b></u>



(\*) Al 31 de diciembre de 2024 el saldo de Letras de Regulación Monetaria y Treasury Bills corresponde a letras adquiridas al BBVA que se detallan a continuación:

Instrumento	Compra	Vencimiento	Tasa de interés	Moneda	Valor nominal en moneda de	
					origen	Valor razonable \$
TB	26/11/2024	13/03/2025	4.34%	US\$	300.000	13.122.654
TB	05/12/2024	23/01/2025	4.34%	US\$	100.000	4.396.022
TB	05/12/2024	16/01/2025	4.38%	US\$	100.000	4.399.215
TB	05/12/2024	13/03/2025	4.31%	US\$	880.000	38.493.515
TB	23/12/2024	02/01/2025	3.87%	US\$	60.000	2.643.522
TB	23/12/2024	23/01/2025	4.21%	US\$	50.000	2.199.059
LRM	23/12/2024	27/01/2025	9.10%	UYU	200.000	198.717
						<b>65.452.704</b>

## Nota 7 - Otras cuentas por cobrar

El saldo se compone de los siguientes conceptos:

	31.12.2025	31.12.2024
Créditos fiscales (*)	9.151.533	323.160
Anticipo a proveedores	-	1.396.745
	<b>9.151.533</b>	<b>1.719.905</b>

(\*) El saldo corresponde sustancialmente a certificados pendientes de solicitar por parte del Fideicomiso para el pago a proveedores por las obras en los proyectos inmobiliarios, según los beneficios fiscales detallados en la Nota 14.

## Nota 8 - Inversiones en proyectos inmobiliarios

La composición de inversiones en proyectos inmobiliarios es la siguiente:

Corriente	31.12.2025	31.12.2024
<b>Proyecto Interlagos Torre I</b>		
Apartamentos terminados	780.820	881.320
	<b>780.820</b>	<b>881.320</b>
<b>Proyecto Interlagos Torre II</b>		
Apartamentos terminados	14.171.883	15.136.671
	<b>14.171.883</b>	<b>15.136.671</b>
<b>Proyecto Interlagos Torre III</b>		
Apartamentos terminados	3.982.182	19.086.876
	<b>3.982.182</b>	<b>19.086.876</b>
<b>Proyecto Interlagos Torre IV</b>		
Apartamentos terminados	11.835.304	41.699.714
	<b>11.835.304</b>	<b>41.699.714</b>
<b>Proyecto Interlagos – Torre V</b>		
Terreno	68.302.300	-
Costos directamente asociados al proyecto	105.847.219	-
	<b>174.149.519</b>	<b>-</b>



<b>Corriente</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Otros</b>		
Terrenos destinados a la venta (*)	-	13.660.460
	-	<b>13.660.460</b>
<b>Total corriente</b>	<b>204.919.709</b>	<b>90.465.041</b>
<b>No corriente</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Proyecto Interlagos Vb</b>		
Terreno	-	68.302.300
Costos directamente asociados al proyecto	-	3.222.996
	-	<b>71.525.296</b>
<b>Proyecto Interlagos VI</b>		
Terreno	65.979.290	77.571.915
	<b>65.979.290</b>	<b>77.571.915</b>
<b>Proyecto Interlagos VII</b>		
Terreno	65.979.290	77.571.915
	<b>65.979.290</b>	<b>77.571.915</b>
<b>Proyecto Interlagos (**)</b>		
Terreno	18.192.897	20.534.523
	<b>18.192.897</b>	<b>20.534.523</b>
<b>Total no corriente</b>	<b>150.151.477</b>	<b>247.203.649</b>

(\*) Con fecha 4 de noviembre de 2024 se firmó boleto de reserva de los terrenos destinados a la venta que mantenía el Fideicomiso en la localidad de Salto. El 16 de diciembre de 2025 se firmó la compraventa y carta de pago del terreno de referencia.

	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
Proyectos en obra (3)	174.149.519	-
Inversiones en terrenos (1)	150.151.477	260.864.109
Inmuebles terminados para la venta (2)	30.770.189	76.804.581
	<b>355.071.186</b>	<b>337.668.690</b>

Las inversiones anteriormente mencionadas, agrupadas por clase de activo corresponden al siguiente detalle:

- (1) Valuadas a valor razonable (Nivel 3) mediante informes realizados por tasadores independientes, con las especificaciones detalladas debajo.
- (2) Valuadas a valor razonable (Nivel 3), de acuerdo a inmuebles comparables comercializados en fechas cercanas a fin de ejercicio.
- (3) Las obras en curso se miden al costo hasta que pueda determinarse su valor razonable una vez que se haya completado la construcción del proyecto.



## **Los proyectos a desarrollar por el Fideicomiso corresponden al siguiente detalle:**

- **Proyecto Interlagos – Canelones**

El terreno fue adquirido el 30 de marzo de 2017. Consiste en la construcción de 180 apartamentos en 5 edificios idénticos con seis niveles de vivienda y dos niveles de cocheras, en 5 terrenos independientes.

La etapa I correspondiente a las obras del primer edificio, comenzó en el ejercicio 2019 y finalizó el 30 de noviembre de 2020, quedando por comercializar al 31 de diciembre de 2025 una cochera.

La etapa II correspondiente al segundo edificio de 37 apartamentos, inició en el mes de mayo de 2020 y finalizó el 16 de diciembre de 2021. Al 31 de diciembre de 2025 hay firmado un boleto de reserva completamente pago y pendiente de escriturar por 1 apartamento y 2 cocheras, quedando disponibles para comercializar 3 cocheras.

La etapa III correspondiente al tercer edificio de 37 apartamentos, inició en el mes de junio 2021 y finalizó el 22 de diciembre de 2022, quedando por comercializar 4 cocheras.

La etapa IV correspondiente al cuarto edificio de 37 apartamentos, inició en el mes de junio 2022 y finalizó el 20 de febrero de 2024, quedando al 31 de diciembre de 2025 por comercializar 1 apartamento y 1 cochera.

Las unidades que aún no se han comercializado se valúan a valor comparativo, utilizando el precio de mercado de propiedades similares o unidades del proyecto vendidas cerca de la fecha de cierre del ejercicio para determinar el valor de realización.

Los terrenos que no se encuentran en obra fueron valuados a su valor razonable, determinado mediante tasaciones independientes cercanas a la fecha de cierre del ejercicio 2025 realizada por la firma “Consultoría & Valuaciones”, tasadores independientes al Fideicomiso.

Dados los cambios de destino vinculados al proyecto previsto en el padrón correspondiente a la torre V de la primera etapa del proyecto de Interlagos (\*\*), el valor razonable del terreno destinado a esta torre anteriormente valuado por potencial edificatorio, el experto tasador recomendó la valuación por comparabilidad. El valor por tanto fue determinado a partir de la homogeneización de valores de predios ubicados en el área de influencia del padrón a tasar. Se efectúa el análisis en función de la forma, ubicación en la manzana y sus dimensiones de frente y fondo.

- **Proyecto Interlagos – Canelones – Segunda etapa**

Con fecha 18 de noviembre de 2024 el Fideicomiso compró y tomó posesión del padrón 25.692 en Canelones, con el objetivo de desarrollar la segunda etapa del proyecto Interlagos, con la potencialidad de realizar 3 edificios de apartamentos. Se realizó el relleno del lago de todo el padrón, se procedió a realizar el fraccionamiento en 3 padrones individuales (48.767, 48.768 y 48.769) y se obtuvieron los correspondientes permisos en la Intendencia de Canelones y de la Agencia Nacional de Vivienda quien aprobó la construcción de un edificio de 37 apartamentos en el padrón 48.767 comenzando la obra el 21 de abril de 2025.

Al 31 de diciembre de 2025, la obra en curso de la torre V de la segunda etapa de Interlagos se encuentra valuada al costo. El padrón 48.767 donde se asienta la Torre V del proyecto está valuado de acuerdo a su valor razonable determinado el 31 de diciembre de 2024 en base a la incidencia del terreno según el potencial de venta del proyecto.



El valor razonable de los padrones 48.768 y 48.769, correspondientes a los proyectos Torre VI y VII, fue determinado en base a la incidencia del terreno según el potencial de venta del proyecto previsto y su correspondiente viabilidad de uso, en la cual se ampliaron los metros cuadrados autorizados. Para dicho análisis se consideraron los metros cuadrados construibles y comercializables, un valor promedio de mercado por metro cuadrado y, por ende, cuál sería el valor que en función de ello se debería considerar para el terreno.

## Nota 9 - Propiedad, planta y equipo

La composición de propiedad, planta y equipo es la siguiente:

<b>Costo</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
Valores al inicio	12.675.572	12.675.572
Altas	-	-
<b>Total</b>	<b>12.675.572</b>	<b>12.675.572</b>
<b>Amortizaciones acumuladas</b>		
Valores al inicio	12.664.472	12.616.106
Amortización del ejercicio	11.100	48.366
<b>Total</b>	<b>12.675.572</b>	<b>12.664.472</b>
<b>Valores netos</b>	<b>-</b>	<b>11.100</b>

## Nota 10 - Cuentas comerciales por pagar

El saldo de las deudas comerciales se compone de los siguientes conceptos:

<b>Corriente</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
Anticipo de clientes (*)	84.110.711	7.535.286
Acreedores por obras en proyectos inmobiliarios	8.492.298	920.080
Acreedores varios	152.649	-
Fondo de garantía de empresas constructoras (**)	-	633.928
	<b>92.755.658</b>	<b>9.089.294</b>
<b>No corriente</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
Fondo de garantía de empresas constructoras (**)	3.588.538	-
	<b>3.588.538</b>	-

(\*) Los anticipos de clientes corresponden principalmente a promesas firmadas por las unidades de Interlagos 5b, torre en obra que se espera que finalice en diciembre de 2026.

(\*\*) El pasivo corresponde a retenciones realizadas por el Fideicomiso sobre los pagos realizados a empresas constructoras en garantía del cumplimiento de las obras en los proyectos inmobiliarios.

## Nota 11 - Otras cuentas por pagar

<b>Corto plazo</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
Acreedores por certificados	8.834.602	84.744
Acreedores varios	1.898.509	838.671
Acreedores fiscales	158.363	438.528
	<b>10.891.474</b>	<b>1.361.943</b>



## Nota 12 - Impuesto a la renta

Los saldos de impuestos a las ganancias del Fideicomiso en el estado de resultados se integran como sigue:

	<u>31.12.2025</u>	<u>31.12.2024</u>
Impuesto corriente	(18.440)	(210.360)
Impuesto ejercicios anteriores	210.360	5.578.817
Impuesto diferido	867.737	1.894.462
<b>Impuesto a la renta</b>	<b><u>1.059.657</u></b>	<b><u>7.262.919</u></b>

El cargo a resultados por impuesto a la renta corriente, por el año terminado el 31 de diciembre de 2024 corresponde a los anticipos mínimos del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas.

Los principales conceptos que originan el pasivo por impuesto a las ganancias diferido al 31 de diciembre de 2025 y 2024 son los siguientes:

	<u>31.12.2025</u>	<u>31.12.2024</u>
Proyectos inmobiliarios - otros - terreno	-	(1.373.963)
Propiedad, planta y equipo	887.598	1.393.824
<b>Activo por impuesto diferido</b>	<b><u>887.598</u></b>	<b><u>19.861</u></b>

A continuación, se presenta la conciliación del resultado del ejercicio con el cargo por impuesto a la renta:

	<u>31.12.2025</u>	<u>31.12.2024</u>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(69.997.701)</b>	<b>131.041.030</b>
Tasa impuesto aplicada	25%	25%
<b>Impuesto calculado a la tasa de impuesto a la renta</b>	<b>(17.499.425)</b>	<b>32.760.258</b>
Ajuste inversión en acciones	-	63.665
Resultado fiscal por venta de inmuebles	1.847.029	-
Rentas no gravadas	(8.866.207)	(62.388.932)
Gastos asociados a rentas no gravadas	15.346.904	68.163.189
Valuación terrenos	7.438.024	(38.315.354)
Otros	3.003.692	1.401.276
IRAE ejercicio anterior	(210.360)	5.578.817
<b>Resultado por impuesto a la renta</b>	<b><u>1.059.657</u></b>	<b><u>7.262.919</u></b>

Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias:

	<u>31.12.2024</u>	<b>Reconocido en resultados</b>	<u>31.12.2025</u>
Proyectos inmobiliarios	(1.373.962)	1.373.962	-
Propiedad, Planta y Equipo	1.393.823	(506.225)	887.598
<b>Activo por impuesto diferido</b>	<b><u>19.861</u></b>	<b><u>867.737</u></b>	<b><u>887.598</u></b>

	<u>31.12.2023</u>	<b>Reconocido en resultados</b>	<u>31.12.2024</u>
Proyectos inmobiliarios	(3.601.763)	2.227.801	(1.373.962)
Cuentas a pagar	(94.031)	94.031	-
Propiedad, Planta y Equipo	1.821.193	(427.370)	1.393.823
<b>Activo/ (pasivo) por impuesto diferido</b>	<b><u>(1.874.601)</u></b>	<b><u>1.894.462</u></b>	<b><u>19.861</u></b>



## Nota 13 - Certificados de participación

Según el contrato de Fideicomiso como contrapartida de los aportes realizados se emitieron dos series de certificados de participación por un valor nominal total de UI 140.500.000.

Los certificados de participación serie A, por un valor nominal de UI 135.000.000 se licitaron bajo la modalidad de oferta pública, mientras que los certificados de participación serie B, por un valor nominal de UI 5.500.000 fueron emitidos en favor de Mulery S.A. y Nurwoly S.A., ambos fideicomitentes, como contrapartida por el aporte de dos terrenos al Fideicomiso de acuerdo a lo establecido en el contrato.

La integración de los certificados de participación serie A se realiza en forma diferida de acuerdo al siguiente cronograma:

- 10% del monto de la emisión en el día hábil siguiente a la fecha de cierre del período de suscripción.
- 10% del monto de la emisión a los 30 días corridos de la fecha de cierre del período de suscripción.
- 20% del monto de la emisión a los 60 días corridos de la fecha de cierre del período de suscripción.
- 20% del monto de la emisión a los 180 días corridos de la fecha de cierre del período de suscripción.
- 40% del monto de la emisión a los 240 días corridos de la fecha de cierre del período de suscripción.

Al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 se ha integrado el 100% del valor nominal de los certificados de participación serie A y serie B por un total de \$ 438.817.420 y \$ 17.365.700 respectivamente.

El Fideicomiso ha realizado pagos a los tendedores de certificados de participación según el siguiente detalle:

<b>Ejercicio</b>	<b>Importe pagado</b>
2020	83.002.622
2021	242.312.661
2022	158.619.277
2023	86.367.618
2024	20.137.002
	<b>590.439.180</b>

Con fecha 30 de enero de 2020, se procedió a efectuar el primer pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 31.775.747.

El 18 de diciembre 2020 se realizó el segundo pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 51.226.875.

El 25 de marzo 2021 se realizó el tercer pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 66.376.719.

El 29 de junio 2021 se realizó el cuarto pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 65.624.004.

El 27 de octubre 2021 se realizó el quinto pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 43.869.147.

El 21 de diciembre 2021 se realizó el sexto pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 66.442.791.



El 30 de marzo de 2022 se realizó el séptimo pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 52.021.810.

El 21 de julio de 2022 se realizó el octavo pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 65.448.654.

El 20 de octubre de 2022 se realizó el noveno pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 41.148.813.

El 02 de junio de 2023 se realizó el décimo pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 27.513.178.

El 06 de octubre de 2023 se realizó el décimo primer pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 38.321.340.

El 20 de diciembre de 2023 se realizó el décimo segundo pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 20.533.100.

El 07 de agosto de 2024 se realizó el décimo tercer pago de utilidades del Fideicomiso a los certificados tipo A por un monto total de \$ 20.137.002.

Los pagos anteriormente detallados fueron imputados a resultados acumulados hasta alcanzar el valor de estos y luego se han deducido los valores de los certificados aportados.

## Nota 14 - Beneficios fiscales

El 18 de octubre de 2024 fue presentado en la ANV (Agencia Nacional de Vivienda) el proyecto para la realización de la próxima Torre del proyecto Interlagos, con el objetivo de obtener los beneficios fiscales por la Ley N° 18.795 Vivienda de Interés Social.

Con fecha 31 de marzo de 2025 ANV resolvió promover el mencionado proyecto otorgando al Fideicomiso los siguientes beneficios:

- Obtención de crédito por impuesto al valor agregado incluido en la adquisición en plaza de materiales y servicios destinados a integrar el costo directo de la obra civil del proyecto por hasta un monto imponible de UI 42.290.819
- Exoneración del impuesto al valor agregado en la importación de materiales destinados a integrar el costo directo de la obra civil prevista en el proyecto, cuyo listado figura en el cuadro de inversiones aprobado.
- Exoneración del impuesto al valor agregado generado en la primera enajenación de las viviendas construidas incluidas en el proyecto.
- Exoneración del impuesto a las rentas de las actividades económicas por las rentas derivadas de la venta de viviendas construidas incluidas en el proyecto.
- Exoneración del impuesto a las rentas de las actividades económicas por las rentas derivadas de los arrendamientos de viviendas construidas incluidas en el proyecto de acuerdo a la reglamentación vigente.
- Exoneración del impuesto al patrimonio por las obras en construcción (terrenos y mejoras) y las viviendas construidas en el proyecto que se destinen a arrendamiento de acuerdo a la reglamentación vigente.
- Exoneración del impuesto a las transmisiones patrimoniales que se generen.



## Nota 15 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2025 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso que surgen de los presentes estados financieros.

