

Fideicomiso Financiero Platinum

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



Fideicomiso Financiero Platinum

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Financiero Platinum (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 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 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.

Otro asunto

Nuestra auditoría también incluyó la revisión de la conversión de las cifras en dólares estadounidenses a pesos uruguayos, con base a dicha revisión, concluimos que la conversión fue expresada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 3.2. La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos ha sido realizada dando cumplimiento al Decreto 108/22.



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.

- **Medición del valor razonable de las propiedades de inversión**

Para determinar el valor razonable de las propiedades de inversión, el Fiduciario, con la ayuda de peritos independientes (ver Nota 5), ha optado como técnica de valuación, el enfoque de mercado (en base a precios de propiedades comparables) y flujos de fondos descontados dependiendo el tipo de inmueble. La determinación de estos valores implica una aplicación significativa de juicio profesional (valor razonable nivel 3 en los términos de la NIIF 13). Dada la relevancia de las propiedades de inversión en los estados financieros del Fideicomiso consideramos esta situación como un asunto clave de nuestra auditoría. Nuestros procedimientos efectuados fueron los siguientes:

- Evaluamos el procedimiento adoptado por el Fiduciario y el Comité de Vigilancia a efectos de designar los peritos independientes.
- Evaluamos la idoneidad técnica de los peritos y la independencia profesional de los mismos
- Contrastamos con fuentes externas comparables los datos relevantes de base utilizados en el informe de valuación.
- Con apoyo de nuestros especialistas en valuación, analizamos la tasa y metodología aplicada.
- Analizamos la razonabilidad de supuestos claves aplicados en la valuación.

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.

27 de marzo de 2026



Héctor Cuello
Socio, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero Platinum

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025

(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO					
Bancos		3.974.351	469.973	155.162.642	20.709.835
		3.974.351	469.973	155.162.642	20.709.835
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS					
Activos financieros	4	1.000.000	7.900.000	39.041.000	348.121.400
Intereses a cobrar		1.530	13.998	59.733	616.841
		1.001.530	7.913.998	39.100.733	348.738.241
OTRAS CUENTAS POR COBRAR					
Créditos fiscales		66.764	235.248	2.606.541	10.366.450
		66.764	235.248	2.606.541	10.366.450
TOTAL ACTIVO CORRIENTE					
		5.042.645	8.619.219	196.869.916	379.814.526
ACTIVO NO CORRIENTE					
INVERSIÓN EN SUBSIDIARIA NO CONSOLIDADA					
Inversión en subsidiaria no consolidada	5	186.913.597	135.893.007	7.297.293.730	5.988.263.377
		186.913.597	135.893.007	7.297.293.730	5.988.263.377
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE					
		186.913.597	135.893.007	7.297.293.730	5.988.263.377
TOTAL ACTIVO					
		191.956.242	144.512.226	7.494.163.646	6.368.077.903
PASIVO Y PATRIMONIO					
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
OTRAS CUENTAS POR PAGAR					
Acreedores fiscales		109.041	123.264	4.257.070	5.431.783
Acreedores varios		11.003	10.273	429.571	452.696
		120.044	133.537	4.686.641	5.884.479
PROVISIONES					
Provisiones		15.841	13.322	618.461	587.025
		15.841	13.322	618.461	587.025
TOTAL PASIVO CORRIENTE					
		135.885	146.859	5.305.102	6.471.504
PASIVO NO CORRIENTE					
DEUDAS FINANCIERAS					
Otros pasivos financieros	6	145.014.314	133.989.047	5.661.503.830	5.904.361.345
Intereses a pagar		13.296.490	9.824.121	519.108.278	432.909.710
		158.310.804	143.813.168	6.180.612.108	6.337.271.055
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE					
		158.310.804	143.813.168	6.180.612.108	6.337.271.055
TOTAL PASIVO					
		158.446.689	143.960.027	6.185.917.210	6.343.742.559
PATRIMONIO					
Derechos de participación sobre remanente	9	16.112.700	14.887.670	664.214.187	612.681.497
Reserva por conversión		-	-	(33.863.939)	(343.216)
Resultados acumulados		(14.335.471)	(10.816.942)	(588.002.937)	(445.956.089)
Resultado del ejercicio		31.732.324	(3.518.529)	1.265.899.125	(142.046.848)
TOTAL PATRIMONIO		33.509.553	552.199	1.308.246.436	24.335.344
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO					
		191.956.242	144.512.226	7.494.163.646	6.368.077.903

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



Fideicomiso Financiero Platinum

ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
INGRESOS OPERATIVOS					
Resultado neto por cambio en el valor de subsidiaria no consolidada	5	39.401.795	2.671.941	1.578.319.660	108.218.356
		39.401.795	2.671.941	1.578.319.660	108.218.356
EGRESOS OPERATIVOS					
Honorarios profesionales	7	(288.854)	(297.575)	(11.823.891)	(11.937.401)
Otros		(1.976)	(1.854)	(80.314)	(75.506)
		(290.830)	(299.429)	(11.904.205)	(12.012.907)
RESULTADO OPERATIVO		39.110.965	2.372.512	1.566.415.455	96.205.449
RESULTADOS FINANCIEROS					
Intereses ganados		174.713	360.233	6.888.238	14.254.338
Intereses perdidos		(7.799.021)	(5.951.105)	(317.258.158)	(240.412.630)
Gastos bancarios		(400)	(554)	(16.683)	(22.791)
Diferencias de cambio		251.735	(294.841)	10.091.553	(11.860.854)
		(7.372.973)	(5.886.267)	(300.295.050)	(238.041.937)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		31.737.992	(3.513.755)	1.266.120.405	(141.836.488)
Impuesto a la renta		(5.668)	(4.774)	(221.280)	(210.360)
RESULTADO DEL EJERCICIO		31.732.324	(3.518.529)	1.265.899.125	(142.046.848)
Otros resultados integrales					
Reserva para conversión		-	-	(33.520.723)	1.504.683
RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO		31.732.324	(3.518.529)	1.232.378.402	(140.542.165)

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



Fideicomiso Financiero Platinum

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

		US\$		Equivalente en \$	
	Notas	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Resultado integral del ejercicio antes de impuestos		31.737.992	(3.513.755)	1.266.120.405	(141.836.488)
Ajustes por:					
Diferencias de cambio de activos y pasivos financieros		(238.367)	286.273	(9.555.656)	11.516.190
Intereses ganados devengados		(174.713)	(360.233)	(6.888.238)	(14.254.338)
Intereses perdidos devengados		7.799.021	5.951.105	317.258.158	240.412.630
Resultado neto por cambio en el valor de subsidiaria no consolidada	5.1	(39.401.795)	(2.671.941)	(1.578.319.660)	(108.218.356)
Variaciones de rubros operativos					
Otras cuentas por cobrar		(942.212)	(828.855)	(37.771.395)	(33.343.179)
Otras cuentas por pagar		(89.848)	(99.950)	(3.601.827)	(4.020.789)
Provisiones		(3.149)	(139.264)	(126.237)	(5.602.312)
Flujo de efectivo aplicado a las actividades de operación		(1.313.071)	(1.376.620)	(52.884.450)	(55.346.642)
Pago de impuesto a la renta (IRAE)		(66.207)	(259.483)	(2.827.821)	(10.576.810)
Flujo de efectivo proveniente de las operaciones		(1.379.278)	(1.636.103)	(55.712.271)	(65.923.452)
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Constitución de depósitos a plazo fijo		(17.500.000)	(27.453.995)	(701.540.000)	(1.104.419.311)
Finalizacion de depósitos a plazo fijo		16.500.000	35.453.995	661.452.000	1.426.243.311
Intereses cobrados		187.181	377.207	7.503.712	15.174.283
Pagos asociados a subsidiaria no consolidada		(10.203.525)	(35.496.694)	(409.038.910)	(1.427.961.006)
Flujo de efectivo aplicado a las inversiones		(11.016.344)	(27.119.487)	(441.623.198)	(1.090.962.723)
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Emisión de títulos mixtos - derechos de participación	9	800.000	3.570.000	33.432.800	145.360.161
Emisión de títulos mixtos - derechos de crédito	6.2	7.200.000	32.130.000	300.895.200	1.308.241.350
Flujo neto proveniente de las actividades de financiamiento		8.000.000	35.700.000	334.328.000	1.453.601.511
DISMINUCIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES		(4.395.622)	6.944.410	(163.007.469)	296.715.336
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO		8.369.973	1.425.563	368.831.235	55.628.322
EFFECTOS ASOCIADO AL MANTENIMIENTO Y CONVERSIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES		-	-	(50.661.124)	16.487.577
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL	3.7	3.974.351	8.369.973	155.162.642	368.831.235

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



Fideicomiso Financiero Platinum

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(expresado en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	Derechos de participación sobre remanente	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2023		11.087.149	(10.816.942)	270.207
<u>Cambios en patrimonio</u>				
Emisión de certificados	9	3.800.521	-	3.800.521
Resultado del ejercicio		-	(3.518.529)	(3.518.529)
Saldo al 31 de diciembre de 2024		14.887.670	(14.335.471)	552.199
<u>Cambios en patrimonio</u>				
Emisión de certificados	9	1.225.030	-	1.225.030
Resultado del ejercicio		-	31.732.324	31.732.324
Saldo al 31 de diciembre de 2025		16.112.700	17.396.853	33.509.553

	Notas	Derechos de participación sobre remanente	Reserva por conversión	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2023		458.347.826	(1.847.899)	(445.956.089)	10.543.838
<u>Cambios en patrimonio</u>					
Emisión de certificados	9	154.333.671	-	-	154.333.671
Resultado del ejercicio		-	-	(142.046.848)	(142.046.848)
Otro resultado integral		-	1.504.683	-	1.504.683
Saldo al 31 de diciembre de 2024		612.681.497	(343.216)	(588.002.937)	24.335.344
<u>Cambios en patrimonio</u>					
Emisión de certificados	9	51.532.690	-	-	51.532.690
Resultado del ejercicio		-	-	1.265.899.125	1.265.899.125
Otro resultado integral		-	(33.520.723)	-	(33.520.723)
Saldo al 31 de diciembre de 2025		664.214.187	(33.863.939)	677.896.188	1.308.246.436

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



Fideicomiso Financiero Platinum

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

(expresadas en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

Nota 1 - Información básica

Con fecha 14 de diciembre de 2020 se celebró el contrato en la ciudad de Montevideo, entre EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., en calidad de “Fiduciario”, Platinum Real Estate S.A. (antes Dalystown S.A.), en calidad de “Administrador”, y los suscriptores iniciales de los valores, en calidad de “Fideicomitentes”, constituyendo el Fideicomiso Financiero Platinum (en adelante el “Fideicomiso”).

El 17 de junio de 2021, el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores, de acuerdo con la Comunicación N° 2021/114.

Con fecha 16 de julio de 2021 se realizó la suscripción de la oferta pública de los títulos mixtos escriturales por US\$ 165.000.000.

El 19 de julio de 2021 se realizó la primera emisión de títulos mixtos por US\$ 32.400.000, integrada mediante la transferencia de acciones de Cepheus S.A. (en adelante la “Sociedad”).

El fiduciario es quien administra los activos del Fideicomiso, pero no adquiere ni tiene derecho alguno sobre ellos.

El Fideicomiso se constituye para que, a través de la Sociedad, desarrolle un proyecto inmobiliario. El mismo comprende la construcción de tres edificios que se incorporarán al régimen de propiedad horizontal al amparo de la ley N° 16760, y su posterior administración, con el fin de comercializar (por arrendamiento o venta), en forma total o parcial, las unidades, así como constituir derechos reales o personales sobre ellas. Las unidades construidas podrán destinarse, según el plan de negocios, a viviendas, locales comerciales, oficinas y garajes.

El plan de negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir su fin y define los requisitos que debe reunir el proyecto para que se pueda realizar las inversiones, así como los lineamientos generales que deberá considerar el Administrador para llevar adelante sus funciones.

El fiduciario designa al administrador, por medio del contrato de administración, para administrar los bienes fideicomitidos y ejecutar el plan de negocios del Fideicomiso. Sin perjuicio de ello, el fiduciario mantiene la responsabilidad por la gestión del administrador, incluso respecto de las tareas que este subcontrate.

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

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los activos y por todos los derechos económicos presentes y futuros que estos generen. Quedará afectado única y exclusivamente a los fines que se destina, y solo podrán ejercerse respecto de él los derechos y acciones vinculados a dichos bienes.

Los títulos mixtos escriturales otorgarán a los titulares un 90% en derechos de crédito y un 10% en derechos de participación, conforme a los términos y condiciones establecidos.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo máximo de 30 años o hasta que se liquiden todos los activos del Fideicomiso y se cancelen todas las obligaciones.



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., Fiduciario del Fideicomiso con fecha 27 de marzo de 2025.

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública 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.

Adicionalmente, en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022, el Fideicomiso adoptó el Decreto 108/22 de fecha 4 de abril de 2022, en lo referente a la presentación obligatoria de los estados financieros expresados en pesos uruguayos, dando cumplimiento a lo establecido por el artículo 1 de dicho decreto. En este sentido, el Fideicomiso no ha optado por la aplicación de los criterios de presentación establecidos en dicha norma.

3.1.1 Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio

Las nuevas normas y estándares revisadas y emitidas por el IASB con vigencia a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2025 son las siguientes:

- Modificaciones a la NIC 21: Ausencia de convertibilidad.

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

3.1.2 Normas nuevas y revisadas, interpretaciones y modificaciones publicadas cuya aplicación aún no es obligatoria

A la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2025, y que no fueron adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso 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.

La Dirección del Fideicomiso espera que la aplicación de estas modificaciones no afecte en forma significativa los estados financieros, con salvedad de la aplicación de la NIIF 18 el cual su impacto se encuentra siendo evaluado.



3.2 Moneda funcional y criterios utilizados para la conversión de los estados financieros a pesos uruguayos

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

- La inversión en la subsidiaria no consolidada (en adelante SNC) generará flujos de ingresos denominado en dólares estadounidenses, dado que el precio de venta de las unidades y el precio de los arrendamientos se pactan en dicha moneda. Asimismo, el costo de la inversión en las propiedades de inversión de la SNC se encuentra denominado en dólares estadounidenses o en otras monedas, incorporando ajustes de acuerdo a paramétricas que tienen en cuenta la evolución del dólar estadounidense como parte de dicha cláusula de ajuste.
- El financiamiento se encuentra denominado en dólares estadounidenses.

Los presentes estados financieros se presentan en dólares estadounidenses, dado que dicha moneda es la moneda funcional del Fideicomiso.

A los efectos de dar cumplimiento con normas legales vigentes en Uruguay, el Fideicomiso presenta, adicionalmente, estados financieros convertidos a pesos uruguayos.

Según lo establecido en dicha normativa, para convertir los estados financieros desde la moneda funcional a la moneda de presentación, el Fideicomiso debe:

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre;
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción;
- convertir el patrimonio, al tipo de cambio de las transacciones que les dieron origen;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio;

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, registrándose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como reserva por conversión. 2) los resultados acumulados corresponden a resultados de ejercicios anteriores en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión.

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para convertir el resultado del ejercicio, se reconoce directamente en el patrimonio en el rubro reserva por conversión y en el estado de resultados integrales como “Reserva por conversión”.

3.3 Saldos en moneda distinta a la funcional

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional se valúan a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio se reconocen en resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del ejercicio se presentan en la Nota 11 i).

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



3.4 Criterios generales de valuación y exposición

El Fideicomiso es considerado una entidad de inversión dado que cumple con las condiciones establecidas por la Norma Internacional de Información Financiera N° 10:

- El fideicomiso captó fondos en el mercado a través de un mecanismo de oferta pública con el propósito de desarrollar el proyecto de construcción del inmueble.
- Los fondos se destinarán a la ejecución de proyectos en inversiones inmobiliaria, ya sea para su posterior venta o para su arrendamiento.
- Los términos establecidos en el contrato de Fideicomiso establecen mecanismos de medición y evaluación de las inversiones sobre la base del valor razonable.

El monto total de la inversión incluye los aportes de capital y los préstamos para los cuales la liquidación no está prevista ni es probable que ocurra en un futuro predecible. En la Nota 5 se detalla información financiera de la subsidiaria no consolidada y los principales supuestos utilizados para estimar su valor razonable.

3.5 Reconocimiento de resultados

Las ganancias se reconocen cuando se realizan y las pérdidas cuando se incurren, independientemente del momento en que se cobran o pagan. Los ingresos se reconocen cuando es probable que los beneficios económicos futuros ingresen al patrimonio del Fideicomiso como consecuencia de las transacciones efectuadas.

Los ingresos por ventas de bienes y servicios se contabilizan cuando los riesgos más significativos relacionados con la propiedad de los bienes se transfieren al comprador o una vez que los servicios hayan sido devengados y su monto pueda ser determinado en forma confiable.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de resultados integrales se presentan por el importe que originalmente obtenido o desembolsado por los bienes o servicios.

Los cambios de valor razonable de la inversión subsidiaria no consolidada (Nota 5) se reconoce directamente en resultados.

Los gastos de administración y ventas, así como los resultados financieros y otros conceptos, se reconocen conforme al principio de lo devengado.

3.6 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del ejercicio representa los cambios en el patrimonio neto durante el ejercicio, excluyendo aportes de los propietarios y distribuciones. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

3.7 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos el efectivo y equivalentes al efectivo, incluyendo depósitos en cuenta corriente, a la vista y a depósitos a plazo fijo con un plazo menor a 90 días mantenidos en instituciones financieras.



A continuación, se presentan las partidas que componen el efectivo y equivalentes al efectivo:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Banco moneda extranjera	3.951.350	446.248	154.264.657	19.664.349
Banco moneda nacional	23.001	23.725	897.984	1.045.486
Depósito a plazo fijo (*)	-	7.900.000	-	348.121.400
Total	3.974.351	8.369.973	155.162.642	368.831.235

(*) Corresponden a depósitos menores a 90 días.

De acuerdo con lo establecido en el contrato de Fideicomiso, los fondos líquidos podrán ser invertidos por el Fiduciario, únicamente en activos financieros que cumplan con las condiciones descritas a continuación y se adecuen a las necesidades de utilización de fondos en plazos y monedas, según las proyecciones que informe el administrador:

- a) Valores emitidos por el Estado uruguayo u otros entes estatales,
- b) Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito o por gobiernos extranjeros de muy alta calificación crediticia,
- c) Depósitos en entidades de intermediación financiera local calificadas como categoría 1 por el BCU.

3.8 Instrumentos financieros

a. Activos financieros:

El modelo de negocio del Fideicomiso en cuanto a la gestión de activos financieros es cubrir riesgos de liquidez.

Todos los activos financieros reconocidos dentro del alcance de la NIIF 9 se miden a valor razonable con cambios a 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 expiran, o cuando el activo financiero se transfiere junto con todos sus riesgos y beneficios a otra entidad.

b. Pasivos financieros:

El pasivo financiero se compone del componente de deuda que otorgan los títulos mixtos escriturales emitidos por el Fideicomiso, dado que estos cumplen con la definición de pasivo financiero. Inicialmente se miden al valor razonable, y posteriormente, al costo amortizado. El devengamiento de intereses se realiza aplicando la tasa interna de retornos del proyecto, la cual ascienda a 4,99%, reconociéndose en el rubro intereses perdidos.

Los títulos mixtos otorgan a los titulares un 90% de derechos de crédito y un 10% en derechos de participación sobre el remanente, de acuerdo con lo establecido en el contrato de fideicomiso.

3.9 Criterios de valuación de inversión en subsidiaria no consolidada

Dado que el Fideicomiso cumple con las condiciones de entidades de inversión, la participación en subsidiarias no se consolida, según la excepción prevista en la NIIF 10 y en su lugar se presentan al valor razonable con cambio a resultados.

En la nota 5 se detalla información financiera de la entidad y los principales supuestos utilizados a efectos de estimar el valor razonable de dichas inversiones.



A continuación, se detallan la subsidiaria no consolidada, la cual mantienen las siguientes actividades:

i. Cepheus S.A.

Cepheus S.A. es la Sociedad que desarrollará el proyecto. Este comprende la construcción de tres edificios en el inmueble, que se incorporarán al régimen de propiedad horizontal al amparo de la Ley N° 16.760 y la posterior administración, a efectos de comercializar (arrendamiento y venta), en forma total o parcial las unidades, así como la constitución de derechos reales o personales sobre ellas.

3.10 Otros activos no financieros

Las otras cuentas por cobrar corresponden a activos no financieros que se presentan a su costo amortizado, se estima que su valor no difiere significativamente del valor razonable ya que se tratan de créditos fiscales.

3.11 Clasificación como pasivos o patrimonio

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

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencia un interés residual en los activos de una 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.

3.12 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 en 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.

A su vez, el artículo 35 del Decreto 30/015 exonera parcialmente del Impuesto al Patrimonio, por cinco ejercicios fiscales, el patrimonio de las sociedades que realicen suscripciones públicas de acciones en bolsa. El primer ejercicio en que se aplicó la exención fue el de la propia suscripción en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

El porcentaje del patrimonio a exonerar estará dado por el cociente entre el valor nominal de las referidas acciones y el total del capital integrado. Para dicho cálculo, se considerarán las primas de emisión.

Las exoneraciones previstas en este artículo serán aplicables en las mismas condiciones, al patrimonio de los fideicomisos.



- **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 ejercicio, la cual difiere de la ganancia neta reportada en el estado de 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 de la Sociedad 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 período 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 período en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de 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 la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso no mantiene saldos por impuesto diferido.

- **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, la tasa aplicable vigente es del 22%.

3.13 Provisiones

Se presentan al costo amortizado. Se estima que su valor no difiere significativamente del valor razonable, dado que se trata de obligaciones de corto plazo.

Son reconocen 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 se miden por la mejor estimación del desembolso necesario, descontada al valor presente cuando corresponde.

3.14 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

La preparación de los estados financieros requiere que el Fiduciario realice estimaciones y supuestos que afectan los montos informados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.



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

(a) Valor razonable de la inversión en SNC

El Fideicomiso contrata tasadores independientes para determinar anualmente el valor razonable de las propiedades de inversión mantenidas en el activo de la SNC.

Los métodos utilizados para determinar el valor razonable requieren realizar estimaciones y supuestos basados en información objetiva y conocimiento del negocio. Dichas estimaciones son altamente sensibles, y una variación en las mismas puede determinar una variación significativa en los valores razonables reconocidos en los estados financieros. Por esta razón, las estimaciones se revisadas periódicamente y se ajustan en consecuencia, cuando corresponde.

(b) Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Los activos financieros clasificados dentro de esta categoría son aquellos adquiridos para negociar. Son medidos al valor razonable, reconociéndose en el estado de resultados todas las ganancias o pérdidas derivadas del cambio de valor, así como las resultantes del devengamiento de intereses o dividendos.

3.15 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 cuan 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.



Nota 4 - Activos financieros

Activos Financieros (depósitos a plazo fijo)

A continuación, se muestra el detalle de los depósitos a plazo fijo que mantiene el Fideicomiso a la fecha:

31 de diciembre de 2025

Plazo	TEA	US\$	Equivalente en \$	Fecha Constitución	Fecha Vencimiento
365	3.55%	1.000.000	39.041.000	15/12/2025	15/12/2026
Total		1.000.000	39.041.000		

31 de diciembre de 2024

Plazo	TEA	US\$	Equivalente en \$	Fecha Constitución	Fecha Vencimiento
30	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	12/01/2025
30	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	12/01/2025
30	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	12/01/2025
30	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	12/01/2025
30	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	12/01/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
30	4.21%	200.000	8.813.200	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
30	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	12/01/2025
30	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	12/01/2025
30	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	12/01/2025
30	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	12/01/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
60	4.30%	250.000	11.016.500	13/12/2024	11/02/2025
30	4.21%	200.000	8.813.200	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
30	4.21%	250.000	11.016.500	20/12/2024	19/01/2025
Total		7.900.000	348.121.400		



Nota 5 - Inversión en subsidiaria no consolidada

Con fecha 19 de julio de 2021 se concretó la adquisición del 100% del paquete accionario de Cepheus S.A. por un precio de US\$ 34.400.000 (equivalente a \$ 1.510.056.800).

Cepheus S.A. es la propietaria del padrón urbano N° 430.970, único predio de la manzana delimitada por el Bvar. 26 de Marzo, calle Bonavita y Prof. Sabat Pebet, sitio donde se desarrollará el proyecto inmobiliario objeto de este Fideicomiso.

5.1 Saldos y transacciones con subsidiaria no consolidada

A continuación, se detallan los importes reconocidos en el estado de situación financiera del Fideicomiso relacionados con la subsidiaria no consolidada:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Inversiones en SNC medida al valor razonable con cambio en resultados	62.742.207	28.689.962	2.449.518.479	1.264.253.978
Línea de crédito con SNC (*)	113.764.285	98.573.084	4.441.471.458	4.343.721.520
Intereses a cobrar con SNC (*)	5.398.075	3.594.824	210.746.233	158.409.506
Cuentas a cobrar con SNC	5.009.030	5.035.137	195.557.560	221.878.373
	186.913.597	135.893.007	7.297.293.730	5.988.263.377

(*) El 22 de enero de 2022, el Fideicomiso y Cepheus S.A. firmaron un contrato a largo plazo mediante el cual el primero otorgó a la SNC una línea de crédito por hasta la suma de US\$ 101.700.000 destinados a financiar el proyecto inmobiliario a desarrollarse. El interés compensatorio pactado es del 5% lineal anual, pagadero en cada fecha de pago y calculados sobre el monto pendiente. La fecha de pago se verificará anualmente, a partir del otorgamiento de cada desembolso.

Posteriormente, con fecha 13 de octubre de 2025, se amplió dicha línea de crédito por hasta la suma de US\$ 114.900.000.

En caso de que en una determinada fecha de pago de intereses devengados no fueran cancelados, los mismos se capitalizarán.

La evolución de las inversiones en subsidiarias no consolidadas es la siguiente:

	US\$	Equivalente en \$
Saldo inicial al 31 de diciembre de 2023	97.157.556	3.791.282.161
Línea de crédito con SNC	35.496.694	1.427.961.006
IVA intereses facturados a SNC	853.090	34.596.009
Cambios en el valor razonable	2.671.941	108.218.356
Cuentas a cobrar de SNC	(286.274)	(11.516.230)
Ajuste por conversión	-	637.722.075
Saldo inicial al 31 de diciembre de 2024	135.893.007	5.988.263.377
Línea de crédito con SNC	10.203.526	409.038.950
IVA intereses facturados a SNC	1.176.903	47.939.280
Cambios en el valor razonable	39.401.795	1.578.319.660
Cuentas a cobrar de SNC	238.366	9.555.616
Ajuste por conversión	-	(735.823.153)
Saldo final al 31 de diciembre de 2025	186.913.597	7.297.293.730



5.2 Información de los estados financieros de subsidiaria no consolidada

A continuación, se presenta información resumida de los estados financieros de la SNC al 31 de diciembre de 2025 y 2024:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	873.336	153.552	34.095.928	6.766.457
Cuentas por cobrar y otros créditos	7.045.078	10.354.625	275.046.885	456.286.885
Inversiones en proyectos inmobiliarios	217.632.908	161.352.256	8.496.606.358	7.110.150.613
Propiedad, planta y equipo	14.948	-	583.582	-
TOTAL ACTIVO	225.566.270	171.860.433	8.806.332.753	7.573.203.955
PASIVO				
Otras cuentas por pagar	20.833.689	26.580.278	813.368.062	1.171.286.534
Impuesto diferido	17.818.984	9.387.148	695.670.961	413.654.044
TOTAL PASIVO	38.652.673	35.967.426	1.509.039.023	1.584.940.578
INVERSIÓN NETA	186.913.597	135.893.007	7.297.293.730	5.988.263.377

Los activos y pasivos de la SNC se miden al valor razonable de acuerdo con las siguientes técnicas de medición Nivel 3:

Activos y pasivos monetarios: se registran inicialmente al valor razonable y posteriormente al costo amortizado, utilizando el método del interés efectivo, menos cualquier deterioro. Al cierre del ejercicio no se han observado cambios relevantes en las tasas de interés de mercado desde su incorporación, por lo que el valor en libros de estos activos y pasivos monetarios no difiere significativamente del valor razonable estimado.

Las inversiones en proyectos inmobiliarios son activos mantenidos para producir alquileres y/o apreciación del capital (incluyendo inmuebles en construcción para dichos propósitos). Se miden inicialmente al costo, incluyendo los costos de la transacción. Luego del reconocimiento inicial, las inversiones en proyectos inmobiliarios se miden a valor razonable, el cual se estiman en base a informes de tasación elaborados por expertos con trayectoria en plaza. Las ganancias o pérdidas derivadas de los cambios en el valor razonable de las inversiones en proyectos inmobiliarios se reconocen en resultados en el período en que se originan.

Las inversiones en proyectos inmobiliarios han sido estimadas en dólares estadounidenses, en base a tasaciones técnicas realizadas próximas al cierre del ejercicio por la empresa Tasar Ltda., tasadores independientes a la Sociedad.

Dicho tasador, aplicando metodologías de comparación para las unidades destinadas a la venta y flujo de fondos descontados para los activos destinados a arrendamiento, determinó un valor total de los inmuebles de US\$ 216.692.809.



Nota 6 - Pasivos financieros

6.1 Pasivos financieros con titulares – Fideicomitentes

Los pasivos financieros incluyen títulos mixtos escriturales emitidos a la orden de cada inversor. El Fiduciario mantiene un registro con los datos identificatorios de los titulares y sus eventuales modificaciones.

Dichos títulos están conformados por 90% de derechos de crédito y un 10% en derechos de participación sobre el remanente.

El contrato de Fideicomiso pacta un interés base del 3% lineal anual sobre saldos de capital adeudados, y un interés contingente con tasa incremental lineal anual sobre saldos de capital adeudados del 1,5% desde el año 4 hasta el año 7 inclusive, y del 3% desde el año 8 hasta el vencimiento de los valores. El interés contingente se devengará a partir del año 4, sin necesidad de que exista condición adicional alguna. Tanto el interés base como el interés contingente, se calcularán sobre el 90% del valor del título mixto.

Los intereses se pagan anualmente, luego de vencido el periodo de gracia, dentro del día hábil siguiente al 1° de marzo de cada año, o antes si existieran fondos netos distribuibles suficientes. Tanto el interés base como el contingente serán pagaderos siempre que existan fondos netos distribuibles. En caso de que no existan fondos netos distribuibles suficientes para pagar total o parcialmente los intereses, los saldos no cancelados se capitalizarán en dicha fecha de pago, a la par y en proporción a la participación de los titulares y sobre los mismos se generarán intereses a las tasas de interés base e interés contingente correspondientes. El no pago del interés base en una fecha de pago no constituye incumplimiento. El incumplimiento se configura cuando el interés base no se paga en tres fechas de pago consecutivas, en cuyo caso el Fiduciario convocará a la asamblea de titulares para decidir el curso de acción. El no pago del interés contingente en cualquier fecha de pago no acarreará el incumplimiento de los valores emitidos.

El interés base se abonará a partir de la cuarta fecha de pago. Hasta la tercera fecha de pago, el interés generado será capitalizado, en cada fecha de pago, a la par y en proporción a la participación de los titulares y sobre los mismos se generarán intereses a las tasas de interés base e interés contingente correspondientes.

Al 31 de diciembre de 2025, el valor nominal de los títulos mixtos asciende a US\$ 161.127.014 (equivalente a \$ 6.325.718.017), compuestos por US\$ 145.014.314 (equivalente a \$ 5.661.503.830) en derechos de crédito y US\$ 16.112.700 (equivalente a \$ 664.214.187) de derechos de participación sobre el remanente.

Al 31 de diciembre de 2024, el valor nominal asciende a US\$ 148.876.717,00 (equivalente a \$ 6.517.042.825), compuestos por US\$ 133.989.047 (equivalente a \$ 5.904.361.328) en derechos de crédito y US\$ 14.887.670 (equivalente a \$ 612.681.497) en derechos de participación.

Durante el periodo finalizado el 31 de diciembre de 2025, se devengaron intereses a la tasa contractual por US\$ 6.381.839 (equivalente a \$260.089.917).



6.2 Conciliación de las obligaciones derivadas de las actividades de financiamiento

La evolución del pasivo financiero considerado en el estado de flujos de efectivo se detalla a continuación:

	US\$	Equivalente en \$
Saldo al 31 de diciembre de 2023	106.028.236	4.137.433.806
Capitalización de intereses (*)	(230.522)	(8.973.511)
Emisión de títulos mixtos	32.130.000	1.308.241.350
Intereses perdidos devengados	4.315.948	175.765.187
Retenciones de impuestos	(65.651)	(2.648.442)
Ajuste valuación costo amortizado	1.635.157	64.647.443
Ajuste por conversión	-	662.805.222
Saldo al 31 de diciembre de 2024	143.813.168	6.337.271.055
Capitalización de intereses (*)	(425.030)	(18.099.890)
Emisión de títulos mixtos	7.200.000	300.895.227
Intereses perdidos devengados	6.381.839	260.089.917
Retenciones de impuestos	(76.355)	(3.111.892)
Ajuste valuación costo amortizado	1.417.182	57.168.241
Ajuste por conversión	-	(753.600.550)
Saldo al 31 de diciembre de 2025	158.310.804	6.180.612.108

Las integraciones de títulos mixtos detalladas en el cuadro anterior tal como se establece en la nota 5.1, corresponde a los derechos de créditos, que representan el 90% de la emisión.

(*) En el periodo finalizado el 31 de diciembre de 2025, se realizó una capitalización de intereses por US\$ 4.250.297 (equivalente a \$ 180.998.898), de los cuales US\$ 3.825.267 (equivalente a \$ 162.899.008) incluidos en la línea emisión de títulos mixtos corresponden a la parte de derechos de crédito (pasivo) de los títulos y el remanente de US\$ 425.030 (equivalente a \$ 18.099.890) a los derechos de participación (patrimonio), según lo establecido en la cláusula 8 del contrato del Fideicomiso

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, se realizó una capitalización de intereses por US\$ 2.305.215 (equivalente a \$ 89.735.105), de los cuales US\$ 2.074.694 (equivalente a \$ 80.761.594) corresponden a la parte de derechos de crédito (pasivo) de los títulos y el remanente de US\$ 230.522 (equivalente a \$ 8.973.511) a los derechos de participación (patrimonio), según lo establecido en la cláusula 8 del contrato del Fideicomiso.

Nota 7 - Honorarios profesionales

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Honorarios del Fiduciario (Nota 8.3)	170.397	168.499	7.018.183	6.725.929
Otros honorarios	118.457	129.076	4.805.708	5.211.472
	288.854	297.575	11.823.891	11.937.401



Nota 8 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

8.1 Saldos y transacciones mantenidos con los fideicomitentes.

- **Saldos al cierre del ejercicio**

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Deudas financieras (*)	158.310.804	143.813.168	6.180.612.108	6.337.271.055
Derechos de participación	16.112.700	14.887.670	664.214.187	612.681.497
Total	174.423.504	158.700.838	6.844.826.295	6.949.952.552

(*) El importe se compone del componente de deuda de los títulos mixtos y de los intereses a pagar.

- **Transacciones durante el ejercicio**

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Intereses perdidos	6.381.839	4.315.948	260.089.917	175.765.230
Integración de títulos mixtos	8.000.000	35.700.000	334.328.000	1.453.601.511
Capitalización de intereses	4.250.297	2.305.215	180.998.898	89.735.105
Total	18.632.136	42.321.163	775.416.815	1.719.101.846

8.2 Saldos y transacciones mantenidos con la subsidiaria no consolidada

- **Saldos al cierre del ejercicio**

Al 31 de diciembre de 2025, los saldos con las partes relacionadas corresponden a los siguientes créditos con la subsidiaria no consolidada:

	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Inversiones en SNC medidas al valor razonable con cambio en resultados	62.742.207	28.698.962	2.449.518.479	1.264.253.978
Línea de crédito con SNC	113.764.285	98.573.084	4.441.471.458	4.343.721.520
Intereses a cobrar de la SNC	5.398.075	3.594.824	210.746.233	158.409.506
Pagos a cuenta y cuentas a cobrar de la SNC	5.009.030	5.035.137	195.557.560	221.878.373
	186.913.597	135.893.007	7.297.293.730	5.988.263.377

8.3 Retribución del Fiduciario y Administrador del proyecto

En compensación por los servicios que el Fiduciario se obliga a prestar por el contrato de fideicomiso por la administración del Fideicomiso y de la Sociedad – y que incluye los servicios contables ordinarios -, el Fiduciario percibirá una retribución de UI 62.500 (sesenta y dos mil quinientas unidades indexadas) por mes, la cual se pagará dentro de los primeros 10 días de cada mes.

Una vez finalizados los trabajos de la obra, la referida retribución pasará a ser de UI 44.500 (cuarenta y cuatro mil quinientas unidades indexadas) por mes, pagadera dentro de los primeros 10 días de cada mes.

Una vez liquidada la totalidad de las Unidades conforme lo previsto en el Plan de Negocios, el referido Honorario de Administración pasará a ser equivalente a un tercio del honorario inicial cobrado por el Fiduciario.



Adicionalmente, el Fiduciario percibirá una retribución de US\$ 4.600 (cuatro mil seiscientos dólares americanos) por mes, pagaderos dentro de los primeros 10 días de cada mes.

Las compensaciones previamente mencionadas comprenden las funciones desempeñadas por el Fiduciario como accionista y director de la Sociedad.

Como contraprestación por los servicios que el Administrador se obliga a prestar percibirá a modo de retribución:

- (a) Un monto fijo equivalente a i) UI 295.000 mensuales durante los primeros 10 años; y ii) UI 165.000 mensuales a partir del año 11 y hasta la liquidación total del Fideicomiso, o hasta que se haga efectiva la renuncia o remoción del Administrador, lo que ocurra antes.
- (b) Un monto variable anual ("success fee") equivalente al 2.85% del EBITDA consolidado del Fideicomiso en base a los estados contables auditados de cierre de ejercicio, generado a partir de todos los ingresos provenientes de la operativa del Proyecto, excepto por la eventual venta de unidades de oficinas, locales comerciales y plazas de estacionamiento que no estén asignadas a Unidades de vivienda (en cuyo caso rige el párrafo siguiente), así como los que resulten de la liquidación final del fideicomiso (que en ningún caso generaran "success fee"). Sin perjuicio de su devengamiento anual, la Fiduciaria deberá efectuar anticipos trimestrales en función de los estados contables trimestrales correspondientes al Fideicomiso.

En caso de presentarse la oportunidad de realizar una venta anticipada de unidades de oficinas, locales comerciales y plazas de estacionamiento que no estén asignadas a unidades de viviendas, el administrador pondrá a consideración de la Asamblea de Titulares, previa consideración por el Comité de Vigilancia, las condiciones de la oferta recibida para la enajenación de dichos activos e informará a los titulares el monto a ser percibidos por "success fee" en caso de concretarse dicha venta anticipada. La Asamblea por Mayoría Especial de Titulares se limitará a rechazar o aprobar la oferta en su conjunto.

- (c) una compensación por desempeño ("performance fee") en caso de que la Tasa de Retorno (TIR) de los Valores sea superior al 8%, percibiendo el Administrador un 2% del retorno adicional, la cual será calculada por el Fiduciario.

Nota 9 - Patrimonio

Los Títulos Mixtos emitidos corresponden a un 10% en derechos de participación sobre el remanente.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, se integraron US\$ 800.000 (equivalente a \$ 33.432.800) en efectivo y US\$ 425.030 (equivalente a \$ 18.099.890) por capitalización de intereses, de acuerdo con lo expresado en la Nota 6.2.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, se integraron US\$ 3.570.000 (equivalente a \$ 145.360.161) en efectivo y US\$ 230.521 (equivalente a \$ 8.973.530) por capitalización de intereses, de acuerdo con lo expresado en la Nota 6.2.

Nota 10 - Administración del riesgo financiero

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

Riesgo de crédito

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



El Fideicomiso mantiene saldos bancarios. El riesgo de crédito asociado es limitado, debido a que las contrapartes son bancos con alta calificación crediticia.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen.

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo en forma no significativa, en virtud del plan de negocios establecido en el contrato de fideicomiso y dado que mantiene activos financieros de alta liquidez.

Riesgo de mercado

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

i) Riesgo de moneda

Los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2025 y 2024 incluyen los siguientes saldos en pesos uruguayos:

Activo	\$		Equivalente en US\$	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Bancos	897.984	1.045.486	23.001	23.725
Otras cuentas por cobrar SNC	79.525.620	90.911.865	2.036.977	2.063.084
Otras cuentas por cobrar	2.606.541	10.366.450	66.764	235.248
Total activo	83.030.145	102.323.801	2.126.742	2.322.058
Pasivo				
Acreeedores varios	424.615	375.712	10.876	8.526
Otras cuentas por pagar	4.257.069	5.431.783	109.041	123.265
Total pasivo	4.681.684	5.807.495	119.917	131.791
Posición neta activo	78.348.461	96.516.306	2.036.977	2.190.267



Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

A continuación se presenta la sensibilidad del dólar estadounidense ante un fortalecimiento mínimo y máximo, en un plazo de doce meses desde la fecha de cierre de los presentados estados financieros, del 6,55% y del 1,18% respectivamente, respecto al peso uruguayo (escenario 1 y 2, respectivamente):

	31/12/2025	
<i>Escenario 1</i>	Posición US\$	Equivalente en \$
Pérdida	(123.449)	(5.135.478)
<i>Escenario 2</i>	Posición US\$	Equivalente en \$
Pérdida	(23.320)	(921.140)

Los datos de sensibilidad utilizados corresponden a la encuesta de expectativas económicas que realiza el Banco Central del Uruguay, tomada como base razonable para evaluar los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización del dólar estadounidense.

ii) Riesgo de tasa de interés

Los pasivos se encuentran sustancialmente expuestos a un interés base del 3% lineal anual sobre saldos de capital adeudados, y un interés contingente con tasa incremental lineal anual sobre saldos de capital adeudados del 1,5% desde el año 4 hasta el año 7 inclusive, 3% desde el año 8 hasta el vencimiento de los valores. El interés contingente se devengará siempre desde el año 4, no siendo necesaria ninguna otra condición para ello. Tanto el interés base como el interés contingente, se calcularán sobre el 90% del valor del título mixto.

iii) Valor razonable

El Fideicomiso mantiene inversiones en subsidiarias no consolidadas, expuestas a fluctuaciones de su valor razonable, tal como se describe en las Nota 5.

Concepto	Valor contable US\$	Valor razonable US\$	Nivel
a) Inversiones en subsidiaria no consolidada	186.913.597	186.913.597	3
b) Otros pasivos financieros	158.310.804	129.956.269	3

a) Se encuentran valuados de acuerdo a lo indicado en la Nota 5.
b) Estimado en función de la tasa interna de retorno (TIR) a la fecha, ajustada por el spread de la tasa de interés de la curva en dólares estadounidenses de los bonos globales uruguayos publicados en BEVSA.

Cotización según la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. – BEVSA

Al 31 de diciembre de 2025 la estimación de valor realizada y publicada por BEVSA S.A resultó en un vector de precio a 82,5 el cual se estimó sobre un valor nominal de los Títulos Mixtos de US\$ 161.127.014.

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, el contexto operacional, entre otros. 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 11 - Contexto operacional

Como se establece en el contrato del fideicomiso y en el prospecto de emisión, el objetivo principal del Fideicomiso es generar rentabilidad para los titulares mediante el desarrollo de un proyecto inmobiliario (Complejo Platinum), que consta de tres edificios con una superficie total de 91.000 metros cuadrados, y la posterior venta de viviendas y arrendamiento y usufruto de oficinas, locales comerciales y estacionamientos del citado complejo. Los ingresos proyectados en el modelo de negocios se generan, de forma simplificada, a través del alquiler de oficinas, estacionamientos y locales comerciales, así como por la venta de unidades destinadas a la vivienda y estacionamiento.

Este proyecto asume que, en los primeros siete años, se venden todas las unidades destinadas a vivienda, que ocupan aproximadamente el 20% de los metros cuadrados total del proyecto. En el prospecto original se establece que las oficinas, locales comerciales y más del 80% de los estacionamientos son destinados al arrendamiento. Estos arrendamientos comienzan a partir del quinto año, con un porcentaje de vacancia que va reduciéndose hasta alcanzar el 5% en el noveno año. Los precios son fijados en dólares estadounidenses y se asume un ajuste anual en línea con la inflación esperada de Estados Unidos en el mediano y largo plazo.

En el mes de noviembre de 2025, la calificadora de riesgo CARE emitió su informe indicando que los títulos recogen la calificación BBBuy, lo que indica que trata de instrumentos que presentan un riesgo medio bajo para la inversión, ya que evidencian un desempeño aceptable y suficiente de capacidad de pago en los términos pactados, siendo este un grado mínimo de inversión.

Nota 12 - 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 requieran su exposición en los presentes estados financieros.

