

Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV (Tacuarembó - Salto)

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



Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV
(Tacuarembó – Salto)

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

Contenido

Informe de auditoría emitido por un auditor independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros



Informe de auditoría emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV (Tacuarembó – Salto) (en adelante “el Fideicomiso”), que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025 y los correspondientes estados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros que incluyen información material sobre las políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV (Tacuarembó – Salto) al 31 de diciembre de 2025, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con normas contables Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Fundamentos para la opinión

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

Asuntos clave de auditoría

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

Créditos con UTE asociados a los arrendamientos por cobrar

Tal como se describe en la Nota 5.3, al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso mantiene un crédito con UTE por \$ 8.024.062.084 (\$ 6.250.652.405 al 31 de diciembre de 2024), correspondiente al monto de la inversión neta en arrendamientos (el cual incluye los anticipos financieros y avances de obra en el marco del “contrato llave en mano” descrito en la Nota 8) más el correspondiente devengamiento de ingresos por intereses, en base al acuerdo celebrado con UTE descrito en las Notas 3.7 y 7).



La determinación del componente de capital del crédito con UTE se basa sustancialmente en los anticipos financieros y avances de obra al contratista de la obra, asunto que hemos considerado como clave en nuestra auditoría considerando la importancia del monto de los referidos créditos.

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

- Entendimiento de los procesos establecidos por la Administración incluyendo la evaluación del diseño e implementación de los controles relevantes en cuanto a la aprobación y realización de pagos asociados al contrato llave en mano.
- Mediante la selección de una muestra inspeccionamos la documentación asociada a anticipos, los certificados de avance de obra, facturas y documentación de respaldo asociadas al contrato de construcción llave en mano. En cuanto a los certificados de avance de obras, evaluamos que los mismos cuenten con la aprobación técnica y económica de UTE en calidad de Gestor del Fideicomiso. Asimismo, verificamos los pagos realizados por dichos conceptos mediante la observación de los estados de cuenta bancarios y comprobantes de pago, los cuales son aprobados mediante instrucción del Fideicomitente.

Responsabilidades de la Dirección por los estados financieros

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

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

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

Responsabilidades del auditor por la auditoría de los estados financieros

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

Como parte de una auditoría de acuerdo con 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.



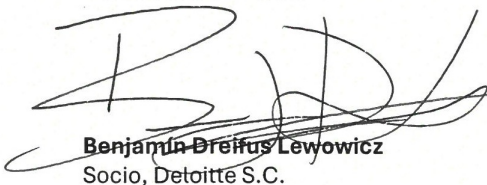
- Obtenemos una comprensión del sistema de control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno del 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.

13 de febrero de 2026


Benjamin Drefus Lewowicz
Socio, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV
(Tacuarembó - Salto)

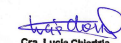
Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2025

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2025	31.12.2024
Activo			
Activo corriente			
Efectivo	5.1	267.490.766	24.793.092
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	5.2	1.023.852.510	225.539.410
Créditos			
Créditos con UTE	5.3 y 11	758.977.882	782.736.760
Pérdidas de crédito esperadas	11	(796.927)	(821.874)
Otras cuentas a cobrar a UTE - Edificaciones	5.4 y 11	11.769.710	29.762.045
Otros activos			
Créditos fiscales	5.5	94.094.659	78.013.294
Otros	5.6	3.351.624	5.010.768
Total de activo corriente		2.158.740.224	1.145.033.495
Activo no corriente			
Créditos			
Créditos con UTE	5.3 y 11	7.265.084.205	5.467.915.645
Pérdidas de crédito esperadas	11	(7.628.338)	(5.741.311)
Otros activos			
Créditos fiscales	5.5	91.403.542	46.210.241
Otros	5.6	1.766.246	-
Total de activo no corriente		7.350.625.655	5.508.384.575
Total de activo		9.509.365.879	6.653.418.070
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Pasivo corriente			
Deudas financieras			
Títulos de deuda	5.7	110.762.457	65.320.315
Intereses a pagar de títulos de deuda		25.577.985	3.794.163
Resultados financieros a devengar		(7.942.110)	(4.801.968)
Préstamo BID	5.8	127.913.217	89.722.959
Intereses a pagar préstamo BID		29.448.885	32.266.749
Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento	5.8	(14.282.745)	(8.985.024)
Otras cuentas por pagar			
Cuentas a pagar República AFISA	11	309.713	699.887
Cuentas a pagar CMEC	5.9	690.815.480	354.525.333
Otras	5.10	26.294.197	36.264.043
Total de pasivo corriente		988.897.079	568.806.457
Pasivo no corriente			
Deudas financieras			
Títulos de deuda	5.7	3.766.321.754	2.362.944.112
Resultados financieros a devengar		(124.145.045)	(79.793.998)
Préstamo BID	5.8	3.133.946.493	2.377.973.041
Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento	5.8	(135.104.592)	(106.013.645)
Pasivo por impuesto a la renta diferido	12	178.411.176	130.093.366
Total de pasivo no corriente		6.819.429.786	4.685.202.876
Total de pasivo		7.808.326.865	5.254.009.333
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación	6.1	1.323.333.271	1.323.333.271
Resultados acumulados		377.705.743	76.075.466
Total de patrimonio neto fiduciario		1.701.039.014	1.399.408.737
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		9.509.365.879	6.653.418.070

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


Grta. María Laura Gastarrubia
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Grs. Lucía Chiarlita
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV
(Tacuarembó - Salto)

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

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2025	31.12.2024
Ingresos operativos			
Ingresos por intereses asociados a créditos con UTE	11	417.689.084	241.741.533
		417.689.084	241.741.533
Gastos de administración			
Honorarios República AFISA	11	(3.182.433)	(3.140.495)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	11	(1.862.080)	(3.489.126)
Honorarios profesionales y otros		(11.009.038)	(6.098.021)
Seguros		(4.305.342)	(4.313.800)
Impuestos		(466.674)	-
		(20.825.567)	(17.041.442)
Resultados financieros			
Resultado de inversiones financieras medidas al costo amortizado		36.097.708	2.177.843
Diferencia de cambio y reajuste de UI		145.764.302	(71.199.310)
Gastos y comisiones bancarias		(382.272)	(406.312)
Gastos por intereses y similares		(232.587.595)	(162.625.659)
		(51.107.857)	(232.053.438)
Resultados diversos			
Otros ingresos		4.412.797	2.035.605
		4.412.797	2.035.605
Resultado antes de impuesto a la renta		350.168.457	(5.317.742)
Impuesto a la renta	12	(48.538.180)	(64.486.253)
		301.630.277	(69.803.995)
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del ejercicio		301.630.277	(69.803.995)

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


Cra. María Laura Gestambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Ohlercia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



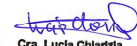
Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV
(Tacuarembó - Salto)

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2025	31.12.2024
Flujo de efectivo relacionado a actividades operativas			
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		350.168.457	(5.317.742)
Ajustes por:			
Resultado de inversiones financieras asociadas a actividades de inversión		(4.037.609)	(2.177.843)
Diferencia de cambio y reajuste de rubros no operativos		(293.563.986)	106.938.992
Diferencia de cambio asociada al efectivo y equivalentes de efectivo		147.799.684	(35.739.682)
Ingresos por intereses asociados a créditos con UTE	11	(417.689.084)	(241.741.533)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	11	1.862.080	3.489.126
Gastos por intereses y similares		232.587.595	162.625.659
Variaciones en rubros operativos:			
Créditos		(1.031.512.743)	(3.173.139.023)
Otros activos		(61.381.768)	(57.520.254)
Otras cuentas por pagar		88.675.161	243.804.643
Efectivo aplicado a actividades operativas		(987.092.213)	(2.998.777.657)
Flujo de efectivo relacionado a actividades de inversión			
(Constitución)/Liquidación neta de inversiones financieras		(135.163.294)	2.326.889
Efectivo (aplicado a)/proveniente de actividades de inversión		(135.163.294)	2.326.889
Flujo de efectivo relacionado a actividades de financiamiento			
Emisión de títulos de deuda	5.7	1.352.680.957	1.482.699.032
Amortización de títulos de deuda	5.7	(105.844.679)	-
Cobro de préstamo	5.8	1.291.999.133	1.498.551.000
Amortización del préstamo	5.8	(131.255.360)	-
Pago de intereses de títulos de deuda	5.7	(70.082.562)	(8.718.777)
Pago de intereses de préstamo	5.8	(160.759.505)	(92.366.624)
Pago de costos relacionados con la obtención del financiamiento	5.8	(4.872.922)	(15.829.673)
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		2.171.865.062	2.864.334.958
Variación neta de efectivo y equivalentes de efectivo		1.049.609.555	(132.115.810)
Diferencia de cambio asociada al efectivo y equivalentes de efectivo		(147.799.684)	35.739.682
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del ejercicio		250.332.502	346.708.630
Efectivo y equivalente de efectivo al final del ejercicio	3.2	1.152.142.373	250.332.502

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


Gra. María Laura Casabianco
Jefe Compañía Fideicomiso
REPÚBLICA AFISA


Gra. Lucía Chiarla
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



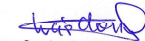
Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV
(Tacuarembó - Salto)

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
(en pesos uruguayos)

	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 1 de enero de 2024	1.323.333.271	145.879.461	1.469.212.732
Resultado integral del ejercicio	-	(69.803.995)	(69.803.995)
Saldos al 31 de diciembre de 2024	1.323.333.271	76.075.466	1.399.408.737
Resultado integral del ejercicio	-	301.630.277	301.630.277
Saldos al 31 de diciembre de 2025	1.323.333.271	377.705.743	1.701.039.014

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


Cra. Maria Laura Gestambido
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucia Chiarzola
Secretaría de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV (Tacuarembó – Salto)

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

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 10 de marzo de 2021 entre República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante "República AFISA" o "el Fiduciario") y la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (en adelante "UTE"), se constituyó el "Fideicomiso Financiero Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV (Tacuarembó - Salto)" (en adelante "el Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la Ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Con posterioridad a la firma del referido contrato de Fideicomiso, las partes acordaron modificar determinadas cláusulas del mismo, quedando redactado de acuerdo a los términos que se indican en las modificaciones de fecha 28 de diciembre de 2021.

El 10 de mayo de 2022 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2022/304).

La finalidad del Fideicomiso es realizar el cierre del anillo de las líneas de transmisión eléctrica, entre la ciudad de Tacuarembó y la represa de Salto Grande y posteriormente entregar la línea a UTE mediante un contrato de leasing, siguiendo las recomendaciones y bajo los términos y condiciones que le indique UTE en calidad de gestor.

UTE actúa como fideicomitente y gestor.

República AFISA en su calidad de fiduciario financiero, constituyó un patrimonio de afectación y emitirá títulos de deuda de oferta pública por hasta un total de UI 800.000.000.

Asimismo, con el fin de financiar la construcción del Proyecto, el Fiduciario tomará un préstamo de acuerdo a las recomendaciones de UTE quien, como gestor, fue el encargado de negociar las condiciones del mismo, por un monto estimado de hasta US\$ 120.000.000.

Con los fondos aportados por UTE y los que se obtengan con el financiamiento, el Fiduciario llevará adelante el Proyecto y a tales efectos, contratará al gestor para la ejecución integral del mismo.

El beneficiario es UTE en su calidad de titular de los certificados de participación.

China Machinery Engineering Corporation (en adelante "CMEC") opera como constructor de acuerdo al contrato de construcción llave en mano (Nota 8).

La Bolsa Electrónica de Valores S.A. (BEVSA) ha sido designada como entidad registrante y como entidad representante de los titulares de los títulos de deuda emitidos. La misma por ser entidad registrante, será la encargada de llevar un registro de titulares de los referidos valores.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta por el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley 17.703.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, con fecha 13 de febrero de 2026.



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

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/11 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las normas contables Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

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

- Modificaciones a la NIC 21: Ausencia de convertibilidad.

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

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

La Gerencia no ha adoptado anticipadamente las mismas en la preparación de estos estados financieros del Fideicomiso.

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

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.2 Estado de flujos de efectivo

A los efectos de la elaboración del Estado de flujos de efectivo, se ha definido el concepto de efectivo y equivalentes de efectivo como el efectivo y las inversiones temporarias con vencimiento igual o menor a tres meses desde su fecha de adquisición.

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024:

	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Disponibilidades		
Efectivo	267.490.766	24.793.092
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento		
Treasury bills	814.508.465	193.619.613
Letras de regulación monetaria	70.143.142	31.919.797
Total efectivo y equivalentes de efectivo	1.152.142.373	250.332.502



Ajustes realizados a la información comparativa

A efectos de uniformizar las políticas contables del Fideicomiso con las de la entidad controlante (UTE), durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso ha realizado la reclasificación como equivalentes de efectivo de las inversiones temporarias con vencimiento igual o menor a tres meses desde su fecha de adquisición.

A efectos de facilitar la comparabilidad con las cifras correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, la información financiera del ejercicio anterior ha sido modificada según se resume a continuación, sin afectar el patrimonio neto ni el resultado del ejercicio finalizado en dicha fecha.

Impacto en las cifras comparativas del estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024:

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Cifras previamente emitidas al 31.12.2024	Reclasificaciones	Cifras ajustadas al 31.12.2024
Fondos aplicado a actividades operativas	(2.998.777.657)	-	(2.998.777.657)
Fondos provenientes de actividades de inversión	88.932.964	(86.606.075)	2.326.889
Fondos provenientes de actividades de financiamiento	2.864.334.958	-	2.864.334.958
Variación neta de efectivo	(45.509.735)	(86.606.075)	(132.115.810)
Diferencia de cambio asociada al efectivo y equivalentes	35.739.682	-	35.739.682
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	34.563.145	312.145.485	346.708.630
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio	24.793.092	225.539.410	250.332.502

3.3 Moneda funcional y moneda de presentación

La Gerencia determinó que el peso uruguayo es la moneda funcional del Fideicomiso dado que es la moneda del entorno económico principal en el que opera. Los siguientes factores han sido considerados para su determinación:

- Una parte significativa del flujo asociado al cobro del crédito con UTE se encuentra denominado en unidades indexadas (liquidables en pesos uruguayos), de acuerdo al contrato de arrendamiento descrito en la Nota 7.
- Una parte significativa del flujo asociado al financiamiento se encuentra denominado en unidades indexadas (liquidables en pesos uruguayos), de acuerdo a la emisión de títulos de deuda descrita en la Nota 5.7.
- Las actividades desarrolladas por el Fideicomiso se llevan a cabo como una extensión de la matriz controlante (UTE), entidad cuyo entorno económico principal es Uruguay.

3.4 Criterios de valuación y exposición

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



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

a. Saldos en moneda distinta a la funcional

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

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

b. Otros activos

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

Corresponden sustancialmente a créditos asociados a IVA compras y pagos anticipados de Impuesto al Patrimonio. Los mismos se miden a valor nominal y son reconocidos en la medida que la Gerencia espera sean recuperables.

c. Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Tal como se menciona en la Nota 3.6, las letras de regulación monetaria y los treasury bills se encuentran valuados al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. El Fideicomiso mantiene dichas inversiones dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales.

d. Otras cuentas por pagar

Se presentan al costo amortizado.

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

e. Patrimonio

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

De acuerdo con lo requerido por la Norma Internacional de Contabilidad 32, los costos de transacción directamente relacionados con la emisión de certificados de participación se contabilizan como una deducción del patrimonio neto.

f. 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 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

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

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

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

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

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

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado del resultado integral, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y el Fideicomiso pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

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

Al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 el Fideicomiso no obtuvo utilidades fiscales.

g. Clasificación como pasivos o patrimonio

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

Instrumentos de patrimonio

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



Préstamos

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

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

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

Los gastos asociados a la obtención del préstamo se devengarán como un gasto financiero en función de la tasa efectiva calculada como se explicó anteriormente y se exponen como Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento (Nota 5.8).

Títulos de deuda

El pasivo se encuentra valuado al costo amortizado (monto efectivamente recibido más los intereses devengados correspondientes).

La diferencia entre el valor nominal de los títulos emitidos y el importe efectivamente recibido (cuyo importe neto se presenta en el estado de situación financiera en el rubro Resultados financieros a devengar) se devenga (conjuntamente con los costos iniciales de emisión) en función del plazo e importe remanente de los títulos, a efectos de que los estados financieros recojan la tasa de interés efectiva tal como lo requieren las Normas Internacionales de Información Financiera.

h. 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.

i. Determinación del beneficio

Se ha considerado resultado integral 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.

3.5 Uso de estimaciones

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

La Gerencia realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las provisiones (Nota 3.6).

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

3.6 Activos financieros

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



Activos financieros medidos al costo amortizado

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

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

Los activos financieros que mantiene el Fideicomiso y que cumplen con las condiciones señaladas anteriormente, corresponden sustancialmente a los créditos con UTE (Nota 5.3) y las inversiones financieras medidas al costo amortizado (Nota 5.2).

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

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

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

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

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

Activos financieros medidos al valor razonable con cambio en resultados

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

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

Deterioro de activos financieros

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

Fase 1 – Activos financieros con bajo nivel de riesgo crediticio

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



Fase 2 – Activos financieros con incremento significativo de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluye activos con empeoramiento significativo de su calidad crediticia pero todavía sin evidencia objetiva de evento de deterioro. La Gerencia monitorea la evolución del riesgo de “default” desde el inicio hasta la fecha de reporte basado en las calificaciones otorgadas por calificadoras de riesgo reconocidas en plaza o a nivel internacional.

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

Fase 3 – Activos financieros deteriorados

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

Medición de las pérdidas de crédito esperadas

La Gerencia ha realizado su estimación de las pérdidas de crédito esperadas en base a la probabilidad de default y al monto que espera recuperarse en dicho escenario. Para ello los cálculos se basaron en las tablas estándar de probabilidad de default y recuperación en caso de incumplimiento que publican periódicamente las principales agencias calificadoras de crédito para cada una de sus categorías de riesgo crediticio.

Método del interés efectivo

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

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

Baja en cuentas de un activo financiero

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



3.7 Contrato de arrendamiento entre el Fideicomiso y UTE

Clasificación

Un arrendador clasificará cada uno de sus arrendamientos como un arrendamiento operativo o un arrendamiento financiero.

Un arrendamiento se clasificará como financiero cuando transfiera sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente. Un arrendamiento se clasificará como operativo si no transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

El contrato celebrado entre el Fideicomiso y UTE (Nota 7) se clasifica como financiero dado que se transfieren sustancialmente los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo subyacente debido a:

- el arrendatario tiene la opción de comprar el activo y prevé con razonable certeza que tal opción será ejercida;
- el plazo del arrendamiento cubre la mayor parte de la vida económica del activo subyacente;
- en la fecha de inicio del acuerdo, el valor presente de los pagos por el arrendamiento es al menos equivalente a la totalidad del valor razonable del activo subyacente objeto de la operación; y
- el activo subyacente es de una naturaleza tan especializada que solo el arrendatario puede usarlo sin realizarle modificaciones importantes.

Los montos pendientes de cobro son reconocidos como arrendamientos por cobrar por el monto de la inversión neta en los arrendamientos (cuyo importe se presenta en el estado de situación financiera en el rubro Créditos con UTE). Los ingresos por arrendamientos financieros se asignan a los períodos contables de manera que refleje una tasa de retorno sobre la inversión neta respecto de los arrendamientos.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, la Gerencia revisa regularmente la estimación de valores residuales no garantizados y aplica los requerimientos de deterioro de la NIIF 9, reconociendo una estimación por pérdidas esperadas en las cuentas por cobrar por arrendamientos.

El ingreso por arrendamientos financieros se calcula con referencia al valor en libros bruto de las cuentas por cobrar por arrendamientos, excepto por los activos financieros con deterioro de crédito, a los cuales se les calcula un ingreso por interés con referencia al costo amortizado (después de la deducción de la reserva de pérdidas), cuyo importe se presenta en el estado del resultado integral en el rubro Ingresos por intereses asociados a créditos con UTE.

3.8 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.

3.9 Permanencia de criterios contables

Salvo por lo expresado en la Nota 3.2, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

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

Riesgo de crédito

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

Asimismo, tal como se revela en la Nota 3.6, se ha calculado y contabilizado el efecto de las pérdidas de crédito esperadas requerida por la NIIF 9.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. Los fondos necesarios para hacer frente al pago de sus compromisos son los generados por el contrato descrito en la Nota 7 y por las reservas mantenidas en depósitos a la vista e inversiones financieras.

La proporción de deuda neta de efectivo e inversiones sobre el saldo de créditos al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 se expone a continuación:

	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Total deuda	7.808.326.865	5.254.009.333
Efectivo	267.490.766	24.793.092
Inversiones financieras	1.023.852.510	225.539.410
	1.291.343.276	250.332.502
Total deuda neta de efectivo e inversiones	6.516.983.589	5.003.676.831
Créditos (Nota 5.3)	8.024.062.087	6.250.652.405
Deuda neta sobre créditos	81,2%	80,1%

Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso no mantiene activos o pasivos que dependan significativamente de las fluctuaciones de las tasas de interés.



El préstamo contraído con el BID posee tasa fija a partir de la fecha de la primera amortización (el 15 de abril de 2025), tal como se detalla en Nota 5.8, por lo cual el riesgo de mercado de dicho préstamo se encuentra acotado a tal situación.

Por su parte, la emisión de títulos de deuda se realizó a tasa fija en Unidades Indexadas, por lo cual el riesgo de mercado de dichos títulos se encuentra acotado a tal situación.

Riesgo de tipo de cambio e inflación

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

La posición en dólares estadounidenses (US\$) al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Efectivo	6.800.544	265.500.024	544.318	23.985.897
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	20.862.900	814.508.465	4.393.855	193.619.613
Créditos con UTE	8.190.000	319.745.790	8.190.000	360.900.540
Otras cuentas a cobrar a UTE	301.471	11.769.710	675.397	29.762.045
Otros activos	131.090	5.117.885	110.838	4.884.189
	36.286.005	1.416.641.874	13.914.408	613.152.284
Activo no corriente				
Créditos con UTE	62.838.106	2.453.262.497	45.103.119	1.987.514.043
	62.838.106	2.453.262.497	45.103.119	1.987.514.043
Total activo	99.124.111	3.869.904.371	59.017.527	2.600.666.327
Pasivo				
Pasivo corriente				
Préstamo BID	(3.276.382)	(127.913.217)	(2.036.104)	(89.722.959)
Intereses a pagar préstamo BID	(754.307)	(29.448.885)	(732.237)	(32.266.749)
Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento	365.840	14.282.745	203.899	8.985.024
Otras cuentas por pagar	(15.917.492)	(621.434.789)	(6.477.558)	(285.440.085)
	(19.582.341)	(764.514.146)	(9.042.000)	(398.444.769)
Pasivo no corriente				
Préstamo BID	(80.273.213)	(3.133.946.493)	(53.963.896)	(2.377.973.041)
Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento	3.460.583	135.104.592	2.405.793	106.013.645
	(76.812.630)	(2.998.841.901)	(51.558.103)	(2.271.959.396)
Total pasivo	(96.394.971)	(3.763.356.047)	(60.600.103)	(2.670.404.165)
Posición neta activa/(pasiva)	2.729.140	106.548.324	(1.582.576)	(69.737.838)



Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la moneda extranjera

El Fideicomiso se encuentra expuesto a variaciones en la cotización del dólar estadounidense. La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en moneda extranjera del Fideicomiso en caso de: escenario 1 - apreciación del 1,69% o escenario 2 - apreciación del 7,58% del tipo de cambio del peso uruguayo frente al dólar al 31 de diciembre de 2025 en un plazo de doce meses (escenario 1 - apreciación del 0,60% o escenario 2 - devaluación del 8,95% del tipo de cambio del peso uruguayo frente al dólar al 31 de diciembre de 2024). Las tasas de sensibilidad consideradas corresponden al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomadas por la Gerencia como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de las monedas extranjeras. En particular, las tasas consideradas en los casos de devaluación del peso uruguayo frente al dólar estadounidense corresponden al tipo de cambio mínimo y máximo esperado, respectivamente, en un plazo de doce meses posteriores al cierre del ejercicio.

	Impacto estimado en el próximo ejercicio	
	31.12.2025	31.12.2024
Escenario 1		
Ganancia en \$	1.798.503	420.965
Escenario 2		
Ganancia/(pérdida) en \$	8.075.522	(6.241.679)

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

	31.12.2025		31.12.2024	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Créditos con UTE	68.380.000	439.232.092	68.380.000	421.836.220
	68.380.000	439.232.092	68.380.000	421.836.220
Activo no corriente				
Créditos con UTE	749.108.215	4.811.821.708	564.175.977	3.480.401.602
	749.108.215	4.811.821.708	564.175.977	3.480.401.602
Total activo	817.488.215	5.251.053.800	632.555.977	3.902.237.822
Pasivo				
Pasivo corriente				
Títulos de deuda	(17.243.587)	(110.762.457)	(10.588.477)	(65.320.315)
Intereses a pagar	(3.982.001)	(25.577.985)	(615.037)	(3.794.163)
Resultados financieros a devengar	1.236.434	7.942.110	778.403	4.801.968
	(19.989.154)	(128.398.332)	(10.425.111)	(64.312.510)
Pasivo no corriente				
Títulos de deuda	(586.343.954)	(3.766.321.754)	(383.035.194)	(2.362.944.112)
Resultados financieros a devengar	19.326.999	124.145.045	12.934.673	79.793.998
	(567.016.955)	(3.642.176.709)	(370.100.521)	(2.283.150.114)
Total pasivo	(587.006.109)	(3.770.575.041)	(380.525.632)	(2.347.462.624)
Posición neta activa	230.482.106	1.480.478.759	252.030.345	1.554.775.198



Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en Unidades Indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 4,52% al 31 de diciembre de 2025 en la cotización de la UI en los próximos 12 meses (5,75% al 31 de diciembre de 2024). La tasa de sensibilidad considerada corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por el Fiduciario como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	Impacto estimado en el próximo ejercicio	
	31.12.2025	31.12.2024
Ganancia (en \$)	66.917.640	89.399.574

Valor razonable

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2025 se detalla a continuación:

	Valor en libros (\$)	Valor razonable estimado (\$)	Nivel
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	1.023.852.510	1.017.311.760	2*
Créditos con UTE	8.024.062.087	8.484.860.015	2**
Títulos de deuda	3.770.575.041	3.815.710.936	2***
Préstamo BID	3.141.921.258	3.095.504.623	2****

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2024 se detalla a continuación:

	Valor en libros (\$)	Valor razonable estimado (\$)	Nivel
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	225.539.410	223.490.995	2*
Créditos con UTE	6.250.652.405	6.190.079.026	2**
Títulos de deuda	2.347.462.624	2.295.024.264	2***
Préstamo BID	2.384.964.080	2.297.729.777	2****

- * Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en pesos uruguayos y en dólares estadounidenses publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.
- ** Estimado en función de las tasas de interés de mercado existentes al cierre ajustado por el riesgo de crédito de UTE.
- *** Estimado en función de la tasa de interés de la curva en unidades indexadas de los bonos globales uruguayos publicada en BEVSA ajustadas por el spread de tasas existentes de los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso.
- **** Estimado en función de las tasas de interés de la curva en dólares estadounidenses de los bonos globales uruguayos publicada en BEVSA ajustadas por el spread de tasas existentes a la fecha de otorgamiento del préstamo con el BID.



Nota 5 - Información de partidas del estado de situación financiera

5.1 Efectivo

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

5.2 Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Las inversiones mantenidas al 31 de diciembre de 2025 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor nominal en moneda origen	Valor en libros (en \$)
Letra de regulación monetaria	\$	25.03.2026	7,54%	71.250.000	70.143.142
Treasury bills	US\$	15.01.2026	3,52%	2.000.000	77.987.387
Treasury bills	US\$	10.03.2026	3,50%	1.980.000	76.873.531
Treasury bills	US\$	17.03.2026	3,50%	17.000.000	659.647.547
Total equivalentes de efectivo					884.651.607
Letra de regulación monetaria	\$	27.03.2026	7,70%	141.500.000	139.200.903
Total					1.023.852.510

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

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor nominal en moneda origen	Valor en libros (en \$)
Letra de regulación monetaria	\$	13.01.2025	8,50%	32.000.000	31.919.797
Treasury bills	US\$	14.01.2025	4,20%	4.400.000	193.619.613
Total equivalentes de efectivo					225.539.410

5.3 Créditos con UTE

De acuerdo a la política contable descrita en la Nota 3.7, el saldo de créditos con UTE se compone de los arrendamientos por cobrar reconocidos por el monto de la inversión neta realizada a la fecha de cierre (el cual incluye los anticipos financieros y avances de obra en el marco del contrato descrito en la Nota 8) más el correspondiente devengamiento de ingresos por intereses, en base al acuerdo celebrado con UTE descrito en la Nota 7.

El saldo del capítulo al 31 de diciembre de 2025 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen	Equivalente (\$)
Créditos en UI		
Porción corriente	68.380.000	439.232.092
Porción no corriente	749.108.215	4.811.821.708
	817.488.215	5.251.053.800
Créditos en US\$		
Porción corriente	8.190.000	319.745.790
Porción no corriente	62.838.106	2.453.262.497
	71.028.106	2.773.008.287
Total equivalente en \$		
Total corriente		758.977.882
Total no corriente		7.265.084.205
		8.024.062.087



El saldo del capítulo al 31 de diciembre de 2024 estaba compuesto por lo siguiente:

	<u>Moneda origen</u>	<u>Equivalente (\$)</u>
Créditos en UI		
Porción corriente	68.380.000	421.836.220
Porción no corriente	564.175.977	3.480.401.602
	632.555.977	3.902.237.822
Créditos en US\$		
Porción corriente	8.190.000	360.900.540
Porción no corriente	45.103.119	1.987.514.043
	53.293.119	2.348.414.583
Total equivalente en \$		
Total corriente		782.736.760
Total no corriente		5.467.915.645
		6.250.652.405

A continuación, se presenta un cronograma del flujo total de arrendamientos por cobrar (por el monto de la inversión neta realizada a la fecha de cierre), de acuerdo al contrato con UTE mencionado en la Nota 7:

<u>Ejercicio</u>	<u>Arrendamiento en US\$ (Ítem I - Estaciones)</u>	<u>Arrendamiento en UI (Ítem II - Líneas)</u>
2026	7.560.000	63.120.000
2027	7.560.000	63.120.000
2028	7.560.000	63.120.000
2029	7.560.000	63.120.000
2030	7.560.000	63.120.000
2031	7.560.000	63.120.000
2032	7.560.000	63.120.000
2033	7.560.000	63.120.000
2034	7.560.000	63.120.000
2035	7.560.000	63.120.000
2036	7.560.000	63.120.000
2037	7.560.000	63.120.000
2038	7.560.000	63.120.000
2039	7.560.000	63.120.000
2040	7.560.000	63.120.000
2041	7.560.000	63.120.000
2042	7.560.000	63.120.000
2043	7.560.000	63.120.000
2044	6.300.000	63.120.000
2045	-	63.120.000
2046	-	63.120.000
2047	-	63.120.000
2048	-	63.120.000
2049	-	63.120.000
2050	-	63.120.000
2051	-	361.362.000
Total en moneda origen	142.380.000	1.939.362.000
Equivalente en \$	914.563.692	12.457.297.871

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se recibieron anticipos de cuotas de leasing por US\$ 7.560.000 (equivalentes a \$ 311.485.230) y UI 63.120.000 (equivalentes a \$ 399.804.184).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 se recibieron anticipos de cuotas de leasing por US\$ 630.000 (equivalentes a \$ 27.818.910) y UI 5.260.000 (equivalentes a \$ 32.418.432).



5.4 Otras cuentas a cobrar a UTE - Edificaciones

Corresponde a las cuentas a cobrar a UTE por concepto de las obras asociadas a las edificaciones.

Tal como se establece en el contrato de arrendamiento mencionado en la Nota 7, el Fideicomiso realizará la construcción y posterior transferencia a UTE de las referidas edificaciones, quien se compromete a adquirir la propiedad libre de obligaciones y gravámenes de los bienes indicados en el Anexo C subítem 1.4 del contrato EPC (Nota 8). Este subítem se abonará por avance de obra.

5.5 Créditos fiscales

El Fideicomiso mantiene créditos fiscales de acuerdo al siguiente detalle:

	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Corriente		
Crédito por IVA	94.094.659	77.572.600
Crédito por IP	-	440.694
	94.094.659	78.013.294
No corriente		
Crédito por IVA	91.403.542	46.210.241
	91.403.542	46.210.241

5.6 Otros activos - Otros

El saldo de otros activos está compuesto por lo siguiente:

	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Corriente		
Honorarios pagados por adelantado	3.351.624	4.261.824
Anticipo a proveedores	-	748.944
	3.351.624	5.010.768
No corriente		
Honorarios pagados por adelantado	1.766.246	-
	1.766.246	-

5.7 Títulos de deuda

El monto nominal total de la suscripción ascendió a UI 685.384.816, la cual se efectivizó el 6 de junio de 2022. El período de integración es de hasta 3 años desde la fecha de suscripción del acuerdo.

El saldo de los títulos de deuda integrados al 31 de diciembre de 2025 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corriente	17.243.587	110.762.457
Porción no corriente	586.343.954	3.766.321.754
	603.587.541	3.877.084.211

El saldo de los títulos de deuda integrados al 31 de diciembre de 2024 estaba compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corriente	10.588.477	65.320.315
Porción no corriente	383.035.194	2.362.944.112
	393.623.671	2.428.264.427



Al 31 de diciembre de 2025 se realizaron integraciones por un valor nominal total de UI 620.272.881 de acuerdo con el siguiente detalle:

Fecha de integración	Valor nominal integrado (UI)	Intereses capitalizados (UI)	Descuento de emisión (UI)	Valor efectivo integrado (UI)
09.06.2022	9.991.800	-	(357.706)	9.634.094
Total ejercicio 2022	9.991.800	-	(357.706)	9.634.094
29.05.2023	67.450.155	(38.163)	(2.413.349)	64.998.643
12.12.2023	56.072.290	(383.176)	(1.993.670)	53.695.444
Total ejercicio 2023	123.522.445	(421.339)	(4.407.019)	118.694.087
15.03.2024	69.422.075	(1.077.848)	(2.850.897)	65.493.330
14.06.2024	87.206.208	(1.039.344)	(3.084.774)	83.082.090
13.09.2024	36.516.954	(2.241.553)	(1.191.617)	33.083.784
13.12.2024	66.964.189	(1.644.640)	(2.338.439)	62.981.110
Total ejercicio 2024	260.109.426	(6.003.385)	(9.465.727)	244.640.314
18.03.2025	226.649.210	(3.246.029)	(7.997.835)	215.405.346
Total ejercicio 2025	226.649.210	(3.246.029)	(7.997.835)	215.405.346
Total en UI al 31.12.2025	620.272.881	(9.670.753)	(22.228.287)	588.373.841

De acuerdo con lo establecido en el contrato del Fideicomiso, durante el período de emisión y hasta la última emisión, los intereses devengados fueron capitalizados al saldo de títulos de deuda por un monto total de UI 9.670.753.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se emitieron títulos de deuda por un valor nominal de UI 226.649.210 (equivalentes a \$ 1.423.289.044) y el valor integrado como contrapartida de la emisión ascendió a UI 215.405.346 (equivalentes a \$ 1.352.680.957), en virtud de la capitalización de intereses por UI 3.246.029, determinando el descuento de emisión en UI 7.997.835 que surge por la diferencia entre el valor integrado y el valor nominal de la emisión, el cual se expone como resultados financieros a devengar en el estado de situación financiera.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 se emitieron títulos de deuda por un valor nominal de UI 260.109.426 (equivalentes a \$ 1.576.535.722) y el valor integrado como contrapartida de la emisión ascendió a UI 244.640.314 (equivalentes a \$ 1.482.699.032), en virtud de la capitalización de intereses por UI 6.003.385, determinando el descuento de emisión en UI 9.465.727 que surge por la diferencia entre el valor integrado y el valor nominal de la emisión, el cual se expone como resultados financieros a devengar en el estado de situación financiera.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se realizaron pagos de títulos de deuda por UI 27.696.153 (equivalentes a \$ 175.927.241), correspondiendo UI 16.685.340 (equivalente a \$ 105.844.679) a capital y UI 11.010.813 (equivalente a \$ 70.082.562) a intereses.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 se realizaron pagos de títulos de deuda por UI 1.435.868 (equivalentes a \$ 8.718.777), correspondiendo en su totalidad a intereses.

El saldo pendiente a integrar de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2024 ascendía a UI 291.761.145.

En el mes de marzo de 2025, en virtud del vencimiento del período de integración, se realizó la última solicitud de fondos, no requiriéndose integrar UI 65.111.935.



La tasa contractual aplicable es del 3,125% lineal anual en unidades indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los títulos de deuda, sobre la base de un año de 360 días y de meses de 30 días. La tasa de interés efectiva determinada en función del flujo de fondos asociado a la emisión de los títulos de deuda es del 3,50% anual en unidades indexadas (ver Nota 3.4.g).

Los resultados financieros a devengar incluyen los costos relacionados con la emisión de los títulos de deuda (ver Nota 3.4.g) y se devengan en el mismo período.

El cronograma de pago de los títulos de deuda vigentes al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

Ejercicio	Amortización (UI)	Intereses (UI) (tasa nominal 3,125%)
2026	17.243.586	18.774.944
2027	17.925.886	18.229.739
2028	18.608.186	17.613.811
2029	19.228.459	17.027.460
2030	19.972.787	16.420.755
2031	20.655.087	15.791.760
2032	21.399.414	15.140.473
2033	22.143.742	14.465.927
2034	22.950.097	13.768.120
2035	23.756.451	13.044.145
2036	24.562.806	12.295.941
2037	25.431.188	11.521.569
2038	26.361.597	10.720.060
2039	27.292.007	9.888.507
2040	28.222.416	9.028.847
2041	29.214.853	8.139.143
2042	30.207.289	7.218.426
2043	31.261.753	6.266.694
2044	51.544.676	5.058.132
2045	32.812.435	3.667.363
2046	33.122.572	2.639.067
2047	33.432.708	1.602.049
2048	26.237.546	554.368
Total en UI	603.587.541	248.877.300
Equivalente en \$	3.877.084.211	1.598.638.452

5.8 Préstamo BID

El 21 de setiembre de 2021 se firmó el contrato de financiamiento con la Corporación Interamericana de Inversiones ("BID Invest"), en el cual se autorizó un monto nominal para desembolsos por un total de US\$ 116.701.992 (desglosados en la Nota 10).

Habiéndose alcanzado la fecha de terminación de la opción de préstamos complementarios (asociados a los puntos b y d detallados en la Nota 10), el monto máximo a solicitarse será por hasta US\$ 86.701.992. Con fecha 18 de marzo de 2025 se recibió el último desembolso por US\$ 30.701.992, totalizando el financiamiento de US\$ 86.701.992.

El saldo de préstamo con el BID integrado al 31 de diciembre de 2025 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (US\$)	Equivalente (\$)
Porción corriente	3.276.382	127.913.217
Porción no corriente	80.273.212	3.133.946.493
	83.549.594	3.261.859.710



El saldo de préstamo con el BID integrado al 31 de diciembre de 2024 estaba compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (US\$)	Equivalente (\$)
Porción corriente	2.036.104	89.722.959
Porción no corriente	53.963.896	2.377.973.041
	56.000.000	2.467.696.000

Al 31 de diciembre de 2025 se recibieron desembolsos por un total de US\$ 86.701.992 de acuerdo al siguiente detalle:

Fecha de integración	Valor nominal integrado (US\$)	Equivalente en \$
29.05.2023	11.000.000	426.701.000
12.12.2023	8.000.000	316.432.000
Total al 31.12.2023	19.000.000	743.133.000
15.03.2024	10.000.000	384.040.000
14.06.2024	13.000.000	510.627.000
13.09.2024	5.000.000	205.355.000
13.12.2024	9.000.000	398.529.000
Total ejercicio 2024	37.000.000	1.498.551.000
Total al 31.12.2024	56.000.000	2.241.684.000
18.03.2025	30.701.992	1.291.999.133
Total ejercicio 2025	30.701.992	1.291.999.133
Total al 31.12.2025	86.701.992	3.533.683.133

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se recibieron desembolsos del préstamo por US\$ 30.701.992, equivalentes a \$ 1.291.999.133, en el marco del contrato mencionado en la Nota 10 (US\$ 37.000.000, equivalentes a \$ 1.498.551.000, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024).

El capital de dicho préstamo es amortizado en 38 cuotas semestrales, venciendo la primera de ellas el 15 de abril de 2025 y la última el 15 de octubre de 2043.

Hasta la fecha de la primera amortización (el 15 de abril de 2025), la tasa contractual aplicable es la suma de SOFR aplicable a la fecha de cada pago más 2,10%, en dólares estadounidenses, sobre la base de un año de 360 días y de meses de 30 días. A partir de la referida primera fecha de amortización y hasta la fecha de vencimiento, la tasa contractual aplicable será del 4,221%, la cual se determina como la suma de la forward swap rate (la cual se estipuló en 2,121%) más 2,10%, en dólares estadounidenses.

La tasa de interés efectiva determinada es del 4,994% anual en dólares estadounidenses.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se realizaron pagos por US\$ 7.013.405 (equivalentes a \$ 292.014.865), correspondiendo US\$ 3.152.398 (equivalentes a \$ 131.255.360) a capital y US\$ 3.861.007 (equivalentes a \$ 160.759.505) a intereses.



Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 se realizaron pagos por el préstamo BID por US\$ 2.267.527 (equivalente a \$ 92.366.624), correspondiendo en su totalidad a intereses.

El cronograma de pago del préstamo desembolsado al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

Ejercicio	Amortización (US\$)	Intereses (US\$)
2026	4.962.649	5.253.789
2027	3.471.895	3.335.552
2028	3.608.624	3.176.510
2029	3.750.728	3.020.574
2030	3.898.468	2.858.496
2031	4.051.931	2.697.287
2032	4.211.549	2.514.940
2033	4.377.410	2.332.950
2034	4.549.774	2.143.790
2035	4.728.900	1.952.382
2036	4.915.136	1.742.839
2037	5.108.741	1.530.443
2038	5.309.890	1.309.682
2039	5.519.015	1.083.028
2040	5.736.290	841.740
2041	5.962.149	593.862
2042	6.197.025	336.223
2043	3.189.420	68.435
Total en US\$	83.549.594	36.792.522
Equivalente en \$	3.261.859.710	1.436.416.851

Costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento

Corresponde al costo de los servicios prestados por el "Inter-American Development Bank" para obtener el financiamiento de largo plazo.

A continuación, se presenta la apertura del saldo de costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento:

	31.12.2025		31.12.2024	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Porción corriente	365.840	14.282.745	203.899	8.985.024
Porción no corriente	3.460.582	135.104.592	2.405.792	106.013.645
	3.826.422	149.387.337	2.609.691	114.998.669

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se realizaron pagos por concepto de costos financieros relacionados con la obtención del financiamiento por US\$ 117.034, equivalentes a \$ 4.872.922 (US\$ 395.869, equivalentes a \$ 15.829.673, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024).

5.9 Cuentas a pagar CMEC

Corresponde a las comisiones a pagar a la contratista por avance de obra, de acuerdo al contrato descrito en la Nota 8.

	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Porción corriente	690.815.480	354.525.333
	690.815.480	354.525.333



5.10 Otras cuentas por pagar - Otras

El saldo de otras cuentas por pagar está compuesto por lo siguiente:

	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Honorarios profesionales y otros	1.244.269	2.418.155
Provisión leyes sociales	25.049.928	33.845.888
	26.294.197	36.264.043

Nota 6 - Operaciones patrimoniales

6.1 Certificados de participación

De acuerdo a la cláusula séptima del contrato de Fideicomiso, previo a la emisión de los títulos de deuda, UTE, en su calidad de Fideicomitente, se obliga a realizar aportes de dinero al Fideicomiso por un monto mínimo equivalente al 15% del Monto del Proyecto.

Con fecha 20 de setiembre de 2022 el Fiduciario emitió certificados de participación por un monto total de UI 257.679.168 (equivalentes a \$ 1.323.333.271), correspondientes al monto mínimo de aportes equivalentes al 15% del Monto del Proyecto.

No se realizaron aportes durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024.

Nota 7 - Contrato de arrendamiento

Con fecha 28 de diciembre de 2021, se firmó un contrato de arrendamiento con UTE.

El objeto del referido contrato es:

- a) el suministro a UTE mediante la modalidad de leasing (art. 636 y 637 de la Ley 17.296, con las modificaciones introducidas por los art. 85 y 86 de la Ley 18.083 de Sistema Tributario), y
- b) el arrendamiento de obra para la ejecución de edificaciones conforme se detalla a continuación:
 - i. Bajo la modalidad de leasing (la "obra"):
 - Ítem I – Estaciones extra alta y alta tensión (las "estaciones").
 - Ítem II – Líneas extra alta y alta tensión (las "líneas").

- ii. Obras asociadas y entrega de edificaciones:

El Fideicomiso se compromete a construir y transferir a UTE, quien se compromete a adquirir la propiedad, libre de obligaciones y gravámenes de los bienes (las "edificaciones").

El plazo del leasing, contado a partir de la entrega del Acta de Habilitación, será de:

- para el ítem I: 239 meses.
- para el ítem II: el menor entre 317 meses o la cantidad de meses hasta la finalización del Fideicomiso menos un mes.

El precio establecido será de US\$ 150.570.000 más IVA para el ítem I y UI 2.007.742.000 más IVA para el ítem II.



Nota 8 - Contrato EPC

Con fecha 31 de mayo de 2021 se firmó el contrato "llave en mano" con China Machinery Engineering Corporation (CMEC) como Contratista, a efectos de prestar los servicios de ingeniería, aprovisionamiento, construcción, instalación y puesta en servicio de los equipos y componentes asociados a las obras e instalaciones.

En virtud del contrato descrito precedentemente, el Fideicomiso asumió una obligación de pago por un total de US\$ 169.936.570 incluido el Impuesto a las Rentas de los No Residentes (IRNR) más el IVA por US\$ 14.966.013.

El precio del contrato no incluye las cargas sociales que el Contratista estima en la suma de US\$ 8.181.955, ni los imprevistos que se estiman en un 7,5% del Precio del Contrato.

El contrato prevé multas que CMEC deberá abonar al Fideicomiso con un tope máximo del 30% de la obligación total de pago de no alcanzar las fechas previstas en el Anexo C del referido contrato.

Con fecha 12 de mayo de 2022 quedó inscripta la obra, pudiéndose de esa manera comenzar con los trabajos de construcción.

Nota 9 - Contrato de gestión con UTE

Con fecha 10 de marzo de 2021, República AFISA, en calidad de Fiduciario del Fideicomiso, ha celebrado un contrato con UTE a efectos de que lleve a cabo todas las tareas de gestión y monitoreo requeridas para la efectiva ejecución del Proyecto. Las mismas incluyen definición del contrato llave en mano, selección del contratista, la gestión de los contratos del Proyecto, el monitoreo de la construcción, la gestión de permisos regulatorios, la gestión de pólizas de seguros, la gestión del financiamiento de largo plazo, auditorías e informes y la normativa, entre otras tareas. Como contraprestación por los servicios descritos precedentemente, el Fideicomiso abonará a UTE US\$ 300.000 más IVA anuales durante la etapa de construcción y US\$ 100.000 más IVA durante la etapa de operación.

Mientras UTE mantenga la propiedad del 100% de los certificados de participación del Fideicomiso, la contraprestación por los servicios de gestión no se generará.

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

Nota 10 - Contrato de préstamo

El 21 de setiembre de 2021 se firmó el contrato de financiamiento con la Corporación Interamericana de Inversiones ("BID Invest"), quien actúa en calidad propia y en calidad de agente del Banco Interamericano de Desarrollo ("BID"), el cual opera como administrador de The China Co-Financing Fund for Latin America and the Caribbean ("Fondo de China"), fondo creado por el acuerdo firmado entre la República Popular de China y el Banco Interamericano de Desarrollo el 14 de junio de 2003.

Los compromisos asumidos por cada uno son los siguientes, los cuales totalizan un monto de desembolsos autorizados de US\$ 116.701.992, tal como se menciona en la Nota 5.8:

- a) a título propio de BID Invest, un préstamo por un importe de hasta US\$ 67.125.321;
- b) a título propio de BID Invest y sólo después de la ocurrencia de la fecha de ejercicio de la opción de Préstamos Suplementarios establecida en el contrato, por un monto que no excederá los US\$ 23.226.221;
- c) en calidad de agente del BID Invest en el rol del BID como administrador del Fondo de China, un préstamo que será financiado por el Fondo de China por hasta US\$ 19.576.671 y;



- d) en calidad de agente del BID Invest en el rol del BID como administrador del Fondo de China y sólo después de la ocurrencia de la fecha de ejercicio de la opción de Préstamos Suplementarios establecida en el contrato, un préstamo cuyo monto principal no excederá los US\$ 6.773.779.

Habiéndose alcanzado la Fecha de Terminación de la Opción de Préstamos Complementarios (puntos b y d), actualmente, el monto máximo a solicitarse será por hasta US\$ 86.701.992.

Tal como se menciona en la Nota 5.8, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 se recibieron desembolsos del préstamo por US\$ 30.701.992, equivalentes a \$ 1.291.999.133, totalizando el financiamiento de US\$ 86.701.992 (US\$ 37.000.000, equivalentes a \$ 1.498.551.000, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024).

Nota 11 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

Saldos con UTE	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Activo corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar	758.977.882	782.736.760
Otras cuentas a cobrar – Edificaciones	11.769.710	29.762.045
Pérdidas de crédito esperadas	(796.927)	(821.874)
Activo no corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar	7.265.084.205	5.467.915.645
Pérdidas de crédito esperadas	(7.628.338)	(5.741.311)
Saldos con República AFISA	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Pasivo corriente		
Otras cuentas por pagar		
Honorarios a pagar	(309.713)	(699.887)
Transacciones con República AFISA	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Gastos de administración		
Honorarios Administradora	(3.182.433)	(3.140.495)
Transacciones con UTE	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Ingresos operativos		
Ingresos por intereses asociados a créditos	417.689.084	241.741.533
Gastos de administración		
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	(1.862.080)	(3.489.126)



Nota 12 - Impuesto a la renta

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

	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	220.370	391.823
Impuesto diferido		
Pérdida por origen y reversión de diferencias temporarias	48.317.810	64.094.430
	48.538.180	64.486.253

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

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

	Activo	Pasivo	Neto
Créditos con UTE	-	(189.278.449)	(189.278.449)
Pérdidas de crédito esperadas	1.595.940	-	1.595.940
Pérdidas fiscales acumuladas	9.271.333	-	9.271.333
	10.867.273	(189.278.449)	(178.411.176)

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

	Activo	Pasivo	Neto
Créditos con UTE	-	(145.023.668)	(145.023.668)
Pérdidas de crédito esperadas	1.243.219	-	1.243.219
Pérdidas fiscales acumuladas	13.687.083	-	13.687.083
	14.930.302	(145.023.668)	(130.093.366)

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

c. Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias

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

	Saldo al 31.12.2024	Reconocido en resultados	Saldo al 31.12.2025
Créditos con UTE	(145.023.668)	(44.254.781)	(189.278.449)
Pérdidas de crédito esperadas	1.243.219	352.721	1.595.940
Pérdidas fiscales acumuladas (*)	13.687.083	(4.415.750)	9.271.333
	(130.093.366)	(48.317.810)	(178.411.176)



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

	Saldo al 31.12.2023	Reconocido en resultados	Saldo al 31.12.2024
Créditos con UTE	(68.794.120)	(76.229.548)	(145.023.668)
Pérdidas de crédito esperadas	582.298	660.921	1.243.219
Pérdidas fiscales acumuladas (*)	2.212.886	11.474.197	13.687.083
	(65.998.936)	(64.094.430)	(130.093.366)

(*) La Gerencia de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, ha reconocido el importe del activo por impuesto diferido generado por las pérdidas fiscales que espera sean recuperables basándose en los ingresos a obtenerse a partir de la aplicación del contrato descrito en la Nota 7.

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

	\$	
Año en que prescribirán	31.12.2025	31.12.2024
2026	934.055	901.127
2027	28.569.198	27.562.079
2028	65.255.975	62.955.576
2029	472.705.118	456.064.547
2030	39.205.387	-
Pérdidas fiscales	606.669.733	547.483.329
Tasa del impuesto (*)	2,5%	2,5%
Activo por impuesto diferido asociado a pérdidas fiscales acumuladas	15.166.743	13.687.083

(*) Corresponde a la tasa efectiva esperada al momento de utilizar las pérdidas fiscales, considerando los beneficios fiscales obtenidos y descritos en la Nota 13.

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

	\$	
	31.12.2025	31.12.2024
Resultado contable antes de impuesto a la renta	350.168.457	(5.317.742)
Impuesto a la renta según tasa aplicable (19%)	(87.542.115)	1.329.436
Ajustes que no generan diferencias temporarias		
Gastos en el exterior	(1.362.472)	(265.350)
Gastos asociados a renta no gravada	359.601	(7.377.535)
Gastos asociados a rentas exentas	28.605	-
Rentas no gravadas	(17.414.394)	560.029
Revalúo pérdidas fiscales acumuladas	5.001.053	1.189.465
Pérdidas fiscales no reconocidas	(58.954.107)	(103.731.404)
Efecto diferencia de tasa de impuesto por proyecto de inversión (*)	15.451.889	28.344.460
Efecto revaluación fiscal (**)	49.992.323	20.362.084
Otros conceptos netos	45.901.437	(4.897.438)
Total	(48.538.180)	(64.486.253)

(*) Corresponde al efecto que tiene la reducción de la tasa del proyecto de inversión en las diferencias temporales entre los valores contables y las bases fiscales de activos y pasivos.



(**) Corresponde al efecto de la revaluación fiscal de las inversiones realizadas en la línea de transmisión que genera una diferencia respecto a los valores contables asociados.

Nota 13 - Proyecto por exoneración de inversiones

El 26 de diciembre de 2022 se declaró promovida la actividad del proyecto de inversión el cual comprende adquisición de equipamiento, instalaciones y realización de obra civil para la construcción de una línea de transmisión de 500 KV Salto Grande Uruguay – Chamberlain y Chamberlain - Tacuarembó, nueva estación con transformación de 500/150 KV en Chamberlain, ampliación de la estación 500 KV Melo y otras obras accesorias por un monto de UI 1.377.535.620, considerándose en su totalidad inversión elegible.

El beneficio otorgado al Fideicomiso comprende los siguientes impuestos:

- Exoneración total de tasas y tributos a la importación incluido el Impuesto al Valor Agregado, y en general todo tributo cuya aplicación corresponda en ocasión de la importación bienes muebles de activo fijo y materiales destinados a la obra civil promovida que no gocen de exoneraciones al amparo de otros beneficios, siempre que sean declarados no competitivos con la industria nacional por la Dirección Nacional de Industrias del Ministerio de Industria, Energía y Minería.
- Se otorga un crédito por el Impuesto al Valor Agregado incluido en la adquisición en plaza de materiales y servicios destinados a la obra civil y de los bienes muebles destinados al proyecto de inversión, por hasta un monto imponible de UI 529.863.639.
- Exoneración del pago del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas por UI 561.070.258 (equivalente al 40,73% de la inversión) que será aplicable por un plazo de 7 años a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022 inclusive, o desde el ejercicio que se obtenga renta fiscal, siempre que no hayan transcurrido cuatro ejercicios de la declaratoria promocional. En ese caso el referido plazo máximo se incrementará en cuatro años y se computará desde el ejercicio en que se haya dictado la referida declaratoria.
- Los bienes que se incorporen con destino a la obra civil para llevar a cabo la actividad del proyecto de inversión promovido se podrán computar como activos exentos a los efectos de la liquidación del Impuesto al Patrimonio, por el término de 10 años a partir de su incorporación y los bienes muebles por el término de su vida útil. A efectos del cómputo de los pasivos, los citados bienes serán considerados activos gravados.

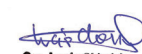
El beneficio fiscal obtenido requiere el compromiso de cumplimiento del indicador Diferenciación de Productos y Procesos – Certificación para Líneas de Transmisión Sostenibles.

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

Nota 14 - Hechos posteriores

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


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiarlito
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

