



Memoria y Balance 2025





# Índice

---

CARTA DEL PRESIDENTE DEL DIRECTORIO .....	5
LA EMPRESA, MISIÓN Y VISIÓN .....	6
MISIÓN.....	6
VISIÓN.....	6
VALORES.....	7
EQUIPO .....	7
GESTOR DE LA SOCIEDAD .....	7
RESUMEN EJECUTIVO DE LOS PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS .....	8
ESTRUCTURA Y GESTIÓN DE LA EMISIÓN .....	9
EMISIÓN Y CARACTERÍSTICAS .....	9
USO TEMPORAL DE FONDOS .....	9
INVERSIÓN Y DESARROLLO DEL PORTAFOLIO .....	9
PROCESO DE PROSPECCIÓN, INVERSIÓN EN EMPRESAS TARGET E INDICADORES DE OPERACIÓN .....	9
ORIENTACIÓN SOBRE PERSPECTIVAS FUTURAS .....	11
ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO .....	12
FLUJO DE FONDOS PROYECTADO .....	12
ESTADOS E INDICADORES FINANCIEROS .....	14
ESTADO DE SITUACIÓN .....	14
ESTADO DE RESULTADOS .....	14
DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES.....	15
RAZONES DE VARIACIONES SIGNIFICATIVAS OPERADAS EN LAS PARTIDAS DEL ACTIVO Y DEL PASIVO ...	15
EXPLICACIÓN DE LOS GASTOS Y GANANCIAS EXTRAORDINARIAS Y SU ORIGEN Y DE LOS AJUSTES POR GANANCIAS Y GASTOS DE EJERCICIOS ANTERIORES, CUANDO SEAN SIGNIFICATIVOS. ....	15
CONSTITUCIÓN DE RESERVAS .....	15



RELACIÓN CON SOCIEDADES VINCULADAS, CONTROLADAS O CONTROLANTES .....	15
LAS CAUSAS, DETALLADAMENTE EXPUESTAS, POR LAS QUE SE PROPONGA EL PAGO DE DIVIDENDOS O LA DISTRIBUCIÓN DE GANANCIAS EN OTRA FORMA QUE EN EFECTIVO .....	16
INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA DE LA MEMORIA CONFORME A LOS ARTS. 184.11 Y 184.19 DE LA RNMV .....	17
INFORMACIÓN RELATIVA A LA ADOPCIÓN DE PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO .....	17
ESTRUCTURA DE PROPIEDAD .....	17
ESTRUCTURA DE ADMINISTRACIÓN Y DE CONTROL .....	20
<i>AUDITORÍA EXTERNA</i> .....	20
INCORPORACIONES, BAJAS O MODIFICACIONES DEL PERSONAL SUPERIOR .....	21
LA DIMISIÓN, DESTITUCIÓN O SUSTITUCIÓN DEL AUDITOR EXTERNO, CON EXPRESIÓN DE LAS RAZONES QUE DIERON LUGAR A LA MISMA .....	21
RESCATES ANTICIPADOS DE LOS VALORES EMITIDOS .....	21
ATRASO EN EL PAGO DE DIVIDENDOS O CAMBIOS EN LA POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN DE LOS MISMOS, Y ATRASO EN EL PAGO DE AMORTIZACIONES O INTERESES DE OTROS VALORES DE OFERTA PÚBLICAS.....	21
ACTUALIZACIÓN DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LOS VALORES EMITIDOS .....	22
CUALQUIER OTRO HECHO RELEVANTE, CUALQUIERA SEA SU CARÁCTER.....	22



# Carta del presidente del Directorio

---

Montevideo, 27 de marzo de 2026

**Sres. Accionistas**  
**Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A.**

Zorzal ha completado un 2025 con mucha actividad en el marco de la ejecución de su plan de negocios, con hitos importantes que van confirmando componentes de nuestra tesis de negocio al presentar el proyecto a inversores. Ya con tres adquisiciones completadas y en el portafolio, hemos podido comprobar que a) existen empresas de tecnología cuyos socios están abiertos a la posibilidad de vender participaciones minoritarias, b) que están dispuestos a comprometer y pagar un dividendo preferente, c) que pueden acordar otros derechos en favor de Zorzal en un Acuerdo de Accionistas. Una vez socios de estas empresas, hemos participado activamente a través del Gestor, en sus Directorios y en las principales decisiones. Fuera de ese entorno formal, hemos generado el relacionamiento necesario para estar cerca de su management y aportar con ideas, contactos y buenas prácticas de gobernanza.

Siendo una inversión en acciones, los retornos de Zorzal deben medirse tanto por sus dividendos como por la apreciación de sus activos subyacentes en el tiempo. A efectos de que los inversores puedan evaluar la performance de estas empresas hemos incluido en los reportes trimestrales, los datos consolidados de las ventas y resultado operativo de las 3 empresas del portafolio, práctica que continuaremos en el 2026. De esa forma los accionistas podrán formarse opinión sobre la valuación de este portafolio. Durante el ejercicio, Zorzal pagó su primer anticipo de dividendos, al cual se sumó un segundo anticipo en el corriente mes de marzo, que completa prácticamente la totalidad del resultado distribuable de ejercicio, el cual arrojó una utilidad de USD 177.855, es decir un 3,2% del Capital Integrado.

A la fecha de elaboración de esta Memoria, hemos desembolsado la totalidad de los fondos obtenidos en la primera emisión. A partir de lo resuelto en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas del pasado 15 de diciembre, la sociedad comenzó el proceso para emitir una segunda serie de acciones. A tal efecto, se obtuvo la inscripción en el BCU, se informó a los accionistas del inicio de los períodos de preferencia y acrecimiento para suscribir nuevas acciones y comenzamos a dar publicidad de esta nueva emisión.

Agradecemos la confianza de los accionistas en este proyecto y auguramos un crecimiento del portafolio a partir de la emisión de la segunda serie, que nos permita seguir diversificándolo, en una de las industrias más dinámicas del país.

Cordialmente,

**Cr. Jaime Miller**  
**Presidente del Directorio**



## La empresa, misión y visión

---

Zorzal Inversiones Tecnológicas es una sociedad anónima uruguaya que en junio de 2024 emitió su primera serie de acciones ordinarias en la Bolsa de Valores de Montevideo, por valor de USD 5,6 millones, en el marco de un Programa de emisión de acciones bajo régimen de oferta pública por hasta el equivalente a 100 millones de UI.

La empresa tiene por objeto invertir en participaciones accionarias minoritarias de empresas de tecnología locales, con condiciones preferentes para el cobro de dividendos, y mecanismos de protección establecidos en convenios de accionistas con los accionistas restantes de dichas empresas. El objetivo es conformar un portafolio de al menos 5 y hasta 12 participaciones de estas características y así ofrecer un vehículo de inversión diversificado dentro de la industria, a inversores del mercado de capitales.

Durante los últimos diez años, la industria del software en Uruguay ha experimentado un notable crecimiento. Zorzal identifica en estas empresas una oportunidad de inversión que permita generar tanto flujos de caja como valorización para sus inversores.

A la fecha de emisión de la presente Memoria, Zorzal ha concretado tres adquisiciones y ejerció una opción de compra adicional en una de ellas, según el siguiente detalle:

- En diciembre de 2024, adquirió el 14,03% de Spotter, una compañía uruguaya de proptech que desarrolla tecnología para servicios de monitoreo de seguridad, videovigilancia y portería virtual;
- En marzo de 2025, adquirió el 15,3% de Arkano Software, empresa especializada en la implementación de soluciones Microsoft con presencia en América Latina y Estados Unidos.
- En agosto de 2025, ejerció la opción de compra prevista en el contrato de compraventa de Spotter, adquiriendo el 4.72% adicional del capital accionario de la compañía, totalizando en un 18,75% su participación en dicha empresa.
- En octubre de 2025, adquirió el 20.49% del capital accionario de Security Advisor, empresa que brinda soluciones de ciberseguridad.

### Misión

Fomentar el acceso de inversores minoristas a instrumentos de renta variable en empresas uruguayas del sector tecnología brindándoles la oportunidad de invertir en una cartera diversificada de empresas que utilizan el software como base de su actividad. Conectar el ahorro público con compañías tecnológicas de alto potencial, facilitando su participación en un sector en constante crecimiento.

### Visión

Convertirse en el referente para que cualquier persona en Uruguay pueda invertir en el ecosistema de software local, en un ambiente regulado y en cumplimiento de la Ley de Mercado de Valores, facilitando el acceso a participaciones accionarias minoritarias con un alto potencial de valorización y generación de flujos de caja.



## Valores

- **Transparencia:** Operar con integridad y brindar información clara y accesible a los inversores.
- **Sostenibilidad:** Promover inversiones con sólidos sistemas de gobernanza y cumplimiento, orientadas al crecimiento sostenible del sector.
- **Rigor profesional:** Analizar las oportunidades con rigor analítico y apoyados en asesores con experiencia en compraventa de empresas, así como profesionales de finanzas corporativas y expertos en el sector tecnológico

## Equipo

---

El equipo de Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A. está compuesto por su director, el Gestor y por asesores contratados con amplia experiencia en finanzas corporativas, derecho, adquisiciones y tecnología. A continuación, se detallan los miembros clave del equipo y asesores:

- **Cr. Jaime Miller:** Socio fundador de Capital Oriental.
- **Dr. Jean-Jacques Bragard:** Socio de Capital Oriental
- **Dra. Agustina Bomio:** Socia en Capital Oriental
- **Ing. Jorge Goulou:** Socio en Think Thanks Consultora
- **Lic. Juan Ignacio Graña:** Analista senior en Capital Oriental.
- **Ec. Juan Franciso Reyes:** Desarrollador de negocio en Capital Oriental.

Este equipo multidisciplinario aporta un análisis desde varias perspectivas asegurando una gestión eficiente y el cumplimiento de los objetivos de inversión descritos en el Prospecto de Emisión.

## Gestor de la sociedad

---

Con fecha 5 de junio de 2024, la Sociedad celebró un contrato de gestión con Capital Oriental S.A.S. a los efectos de que lleve a cabo todas las tareas de gestión y monitoreo requeridas para el efectivo cumplimiento de los fines de la Sociedad entre las que se incluyen:

- i. Asesorar a la Sociedad en la selección del portafolio de las potenciales inversiones, analizar la conveniencia de la inversión en dichos activos, de acuerdo con el procedimiento y parámetros mínimos indicados en el Prospecto de Emisión.
- ii. Negociar los términos y condiciones de las inversiones.
- iii. Ejercer el monitoreo y control de las inversiones realizadas, de acuerdo con los mecanismos que considere pertinentes para tal efecto.
- iv. Identificar, medir, gestionar y administrar los riesgos de la Sociedad.



## Resumen ejecutivo de los principales acontecimientos

---

Durante el ejercicio, la Sociedad continuó avanzando en la ejecución de su estrategia de inversión, profundizando su participación en activos existentes y desarrollando nuevas oportunidades.

En enero, se suscribió una carta de intención con Security Advisor S.A., con el objetivo de evaluar la adquisición de una participación minoritaria en dicha sociedad. En el mes de junio, y en base a los resultados del proceso de Due Diligence, se propuso a los accionistas de Security Advisor que conformaran una sociedad holding que integrara las cuatro filiales operativas (Uruguay, Argentina, Chile y México), como condición para la concreción de la inversión. En ese marco, se presentó una oferta para la adquisición de un 20,49% del capital accionario de la sociedad holding, sustentada en las estimaciones de valor realizadas.

Con fecha 13 de octubre, se suscribió el contrato de compraventa de acciones de Security Advisor Holding S.A., el cual quedó sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones precedentes, entre las que se destacan la efectiva transferencia de las participaciones accionarias de las cuatro filiales al holding, así como otros controles habituales para este tipo de transacciones.

En relación con la inversión en Kintena S.A. (quien opera bajo el nombre comercial Spotter), en agosto de 2025 la Sociedad ejerció la opción de compra de un 4,72% adicional de participación, incrementando su tenencia total a 18,75% del capital accionario.

Por otra parte, el 31 de octubre se realizó el primer anticipo de dividendos del ejercicio, por un total de USD 77.700, equivalente al 1,39% del capital integrado.

En el mes de noviembre, el Directorio aprobó una nueva emisión de acciones y resolvió convocar a una Asamblea Extraordinaria de Accionistas a efectos de considerar las condiciones de dicha emisión. Con fecha 15 de diciembre, la Asamblea aprobó la emisión de la segunda serie de acciones a un precio de \$1 (un peso uruguayo) por acción. Posteriormente, el 22 de diciembre se presentó la solicitud de inscripción de la referida serie ante el Banco Central del Uruguay, la cual fue aprobada en enero de 2026.

Durante el ejercicio, los fondos ociosos hasta la ejecución de las inversiones fueron colocados en valores públicos, conforme a lo establecido en el Prospecto de Emisión. En particular, se invirtió principalmente en Bonos Globales 2027 en dólares estadounidenses emitidos por el Gobierno uruguayo, los cuales devengan una tasa de interés anual del 4,375%.

Asimismo, el Director designado por la Sociedad participó activamente en la totalidad de las reuniones de Directorio de Arkano y Spotter durante el ejercicio. Ambas sociedades celebraron Asambleas de Accionistas en las que, a instancias de la Sociedad, se aprobaron distribuciones de dividendos previamente anticipados, por un total de USD 174.111.

En el caso de Kintena S.A. (Spotter), se realizaron dos Asambleas Extraordinarias de Accionistas en las que se resolvieron distribuciones de dividendos ya anticipados por USD 133.173, mientras que en Arkano se celebró una Asamblea Extraordinaria en la que se aprobó la distribución de dividendos por un total de USD 40.938 correspondientes a la participación de la Sociedad.



## Estructura y gestión de la emisión

---

### Emisión y características

Con fecha 1 de diciembre de 2023, Zorzal resolvió inscribir en el Banco Central del Uruguay (BCU), y solicitar la autorización para emitir acciones ordinarias escriturales bajo un Programa de Emisión de Nuevas Acciones, mediante suscripción pública por un valor nominal de hasta UI 100.000.000 (unidades indexadas cien millones) al amparo de lo dispuesto en la Ley N° 18.627, bajo el régimen de emisión simplificada prevista en la Circular N.º 2405 dictada por el BCU.

Con fecha 13 de mayo de 2024, por comunicación N°2024/086, el BCU autorizó la emisión y fijó un plazo de 60 días para realizarla.

Con fecha 28 de junio de 2024 la Sociedad emitió 221.165.493 acciones ordinarias escriturales por valor nominal \$ 1 cada una, las que fueron inscriptas en el Registro del Mercado de Valores del BCU para ser ofrecidas públicamente en Uruguay, de dicha emisión participaron más de 14 corredores de bolsa locales, canalizando la inversión de cientos de inversores minoristas.

Con fecha 22 de diciembre de 2025, la Sociedad solicitó al BCU la inscripción de una segunda serie de acciones dentro del Programa de Emisión, por hasta UI 63 millones. Dicha solicitud fue aprobada en enero de 2026.

### Uso temporal de fondos

Durante el ejercicio, la Sociedad mantuvo la estrategia de uso temporal de fondos implementada en 2024. En este sentido, los fondos ociosos hasta la concreción de las inversiones fueron colocados principalmente en Bonos Globales Uruguay 2027 en dólares estadounidenses, los cuales devengan una tasa de interés anual del 4,375%.

A medida que se requirió fondear las inversiones realizadas durante el ejercicio, se efectuaron las correspondientes ventas de dichos instrumentos.

## Inversión y desarrollo del portafolio

---

### Proceso de prospección, inversión en empresas target e indicadores de operación

Durante el ejercicio se continuó con la prospección de nuevas empresas target, que cumplieran con las características mínimas definidas en el Prospecto de Emisión para poder ser elegidas. Asimismo, se retomaron contactos con empresas ya identificadas.

A la fecha de elaboración de la presente Memoria, la Sociedad tiene en estado de negociación y análisis de información, a 6 empresas interesadas. Se define como en estado de negociación, a aquellas empresas target que: i) han firmado un NDA (acuerdo de confidencialidad) con la Sociedad; o ii) se ha recibido información financiera de la empresa target; o iii) se le ha entregado un borrador de Carta de Intención (LOI).



### Adquisición de Security Advisor Holding S.A.S. (Security Advisor)

Security Advisor ([www.sadvisor.com](http://www.sadvisor.com)) es una compañía especializada en brindar servicios integrales de Ciberseguridad a organizaciones que buscan una atención altamente calificada y personalizada. Fundada en el año 2000 y con presencia en Argentina, Chile, México y Uruguay, la empresa cuenta entre sus clientes con varias de las más grandes instituciones financieras, gubernamentales, de telecomunicaciones, industriales, de retail y minería de la región.

Como aliada estratégica de los principales fabricantes globales de Ciberseguridad, Security Advisor ofrece un portafolio completo que cubre todo el espectro de necesidades de las empresas. A través de su CyberSOC impulsado por Inteligencia Artificial y su área de innovación Security Lab, dedicada al desarrollo de soluciones propias, la compañía se posiciona a la vanguardia de los proveedores de servicios de ciberseguridad en Latinoamérica.

Siendo que la actividad de Security Advisor está distribuida en 4 filiales (Uruguay, Argentina, Chile y Mexico) se planteó la conformación de una sociedad holding que incorpore la propiedad de dichas filiales y sea en ese vehículo donde se radique la inversión de Zorzal. En ese marco, con fecha octubre de 2025 se firmó una compraventa por el 20,49% del capital de la sociedad Holding, según se indica en Nota 7 a los Estados Contables, por un total de USD 1.600.000, sujeta a serie condiciones de cierre, que se completaron en marzo 2026.

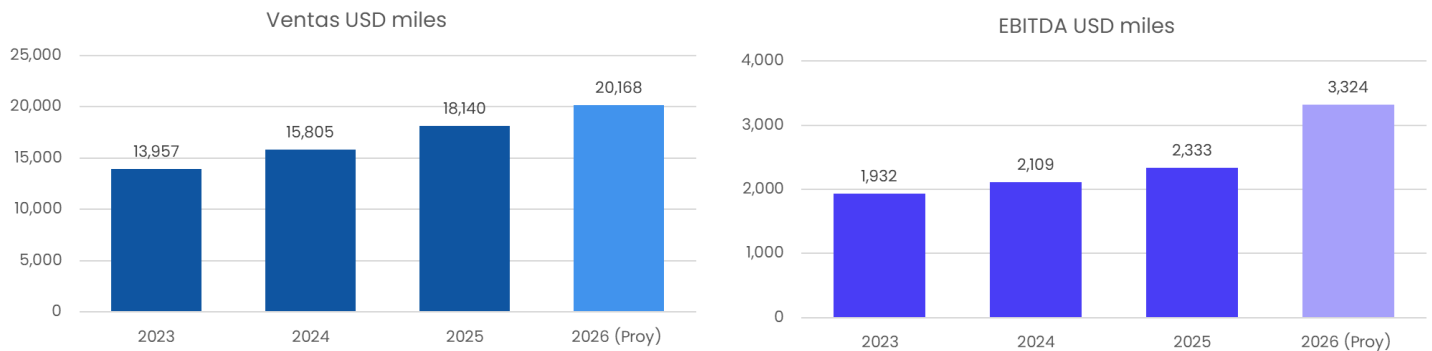
Como parte de los términos particulares de la adquisición, Zorzal:

- i) recibirá un dividendo anual preferente de USD 112.000
- ii) posee ciertos derechos de control específicos y voto necesario en las decisiones estratégicas de Security Advisor, y otros derechos contemplados en el Prospecto como requerimiento para realizar la inversión.
- iii) Adquirirá una participación adicional del 7,75% a la misma valuación, con un derecho a un dividendo anual preferente de USD 42.000, sujeto a que se obtengan fondos una segunda emisión de acciones de Zorzal.

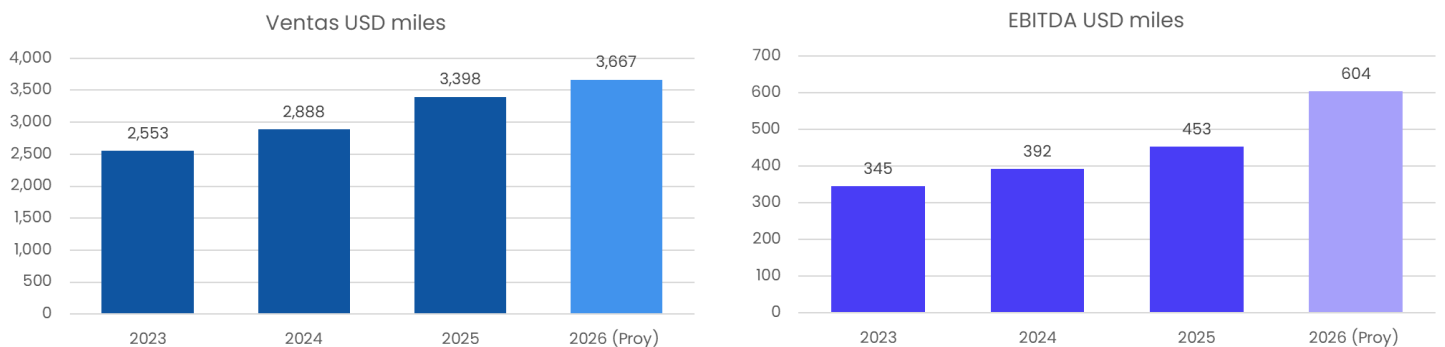


## Evolución del negocio de las Empresas Target

En los reportes trimestrales de gestión emitidos durante el ejercicio, se comenzó a mostrar información financiera consolidada de las empresas, para que los accionistas de Zorzal pudieran tomar dimensión de su performance. A continuación, se detallan las Ventas y EBITDA consolidado de las 3 empresas del portafolio, de los ejercicios 2024, 2025 y proyecciones del 2026.



En la siguiente gráfica, se muestran los números, pero considerando la participación ponderada de Zorzal (15,03% de Arkano, 18,75% de Spotter y 20,49% de Security Advisor).



Como puede observarse, el crecimiento anualizado de las ventas consolidadas hasta 2025 fue del 14%, mientras que el EBITDA consolidado creció 9.8%. Considerando la participación ponderada de Zorzal, dichos parámetros fueron del 15.4% y el 14.6% respectivamente.

Considerando el año proyectado 2026, dichos parámetros consolidados serían del 13.1% para ventas, mientras que el EBITDA consolidado cerraría con un crecimiento del 19.8%. Ponderados por la participación de Zorzal, dichos parámetros serían del 12.8% y el 20.5% respectivamente.

## Orientación sobre perspectivas futuras

Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A. continuará consolidando su estrategia de inversión en el sector tecnológico uruguayo, priorizando la identificación y adquisición de participaciones minoritarias en empresas con alto potencial de crecimiento y generación de valor. Como fue explicado anteriormente, habiendo invertido la totalidad de los fondos recibidos en la primera emisión, la Sociedad comenzó el proceso para emitir una segunda serie de acciones por hasta USD 10,5 millones. Con los fondos de dicha segunda emisión, se prevé:



- **Ejecutar las opciones de compra adicionales** en Security Advisor y Spotter, por un total de USD 1.330.000, según fuera pactado en los respectivos contratos de compraventa originales
- **Ampliación del portafolio de inversiones:** Se avanzará en la adquisición de participaciones en nuevas empresas target, con el objetivo de alcanzar al menos 3 nuevas inversiones y completar un portafolio de 6 empresas
- **Gestión activa de las participaciones adquiridas:** Se buscará maximizar el retorno sobre las inversiones a través de un acompañamiento cercano de las empresas en cartera, promoviendo la implementación de buenas prácticas de gestión y gobierno corporativo, así como apoyo comercial y de estrategia financiera.

En un contexto de creciente desarrollo del sector tecnológico en Uruguay, Zorzal Inversiones Tecnológicas reafirma su compromiso con la generación de valor para sus accionistas. La Sociedad continuará evaluando de manera dinámica las condiciones del mercado y ajustando su estrategia de inversión en función de la evolución del entorno económico y regulatorio.

En línea con las perspectivas futuras, se presentan las proyecciones de resultados y flujos de caja para el próximo ejercicio con el fin de proporcionar una visión detallada de los objetivos y planes de la Sociedad. Para las mismas se tomaron únicamente los fondos con los que actualmente cuenta la sociedad a partir de la primera emisión de acciones. Es decir, se proyectan resultados y flujo con el capital actual sin considerar los fondos que puedan obtenerse de la segunda emisión de acciones.

Estado de Resultados proyectado

Siguiente página.

Flujo de Fondos proyectado

Siguiente página.



Estado de Resultados	01/2026	02/2026	03/2026	04/2026	05/2026	06/2026	07/2026	08/2026	09/2026	10/2026	11/2026	12/2026	2026
<b>Ingresos por Dividendos</b>	-	-	44,817	-	-	73,655	-	-	109,655	-	-	63,655	291,782
Resultados por tenencia LRM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengamiento intereses Bonos	6,006	5,696	5,696	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17,398
Comisiones por venta de Bonos	-	-	(797)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(797)
Egresos recurrentes	(10,044)	(9,081)	(9,378)	(9,073)	(17,573)	(9,073)	(9,367)	(9,367)	(9,367)	(9,367)	(9,367)	(9,367)	(120,423)
IVA Costo	(1,970)	(1,970)	(1,970)	(1,970)	(3,840)	(1,970)	(2,035)	(2,035)	(2,035)	(2,035)	(2,035)	(2,035)	(25,898)
<b>Resultado Operativo</b>	<b>(6,009)</b>	<b>(5,355)</b>	<b>38,368</b>	<b>(11,043)</b>	<b>(21,413)</b>	<b>62,612</b>	<b>(11,401)</b>	<b>(11,401)</b>	<b>98,254</b>	<b>(11,401)</b>	<b>(11,401)</b>	<b>52,254</b>	<b>162,062</b>
Venta Targets	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>(6,009)</b>	<b>(5,355)</b>	<b>38,368</b>	<b>(11,043)</b>	<b>(21,413)</b>	<b>62,612</b>	<b>(11,401)</b>	<b>(11,401)</b>	<b>98,254</b>	<b>(11,401)</b>	<b>(11,401)</b>	<b>52,254</b>	<b>162,062</b>
IRAE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado Neto</b>	<b>(6,009)</b>	<b>(5,355)</b>	<b>38,368</b>	<b>(11,043)</b>	<b>(21,413)</b>	<b>62,612</b>	<b>(11,401)</b>	<b>(11,401)</b>	<b>98,254</b>	<b>(11,401)</b>	<b>(11,401)</b>	<b>52,254</b>	<b>162,062</b>

Flujo de Caja	01/2026	02/2026	03/2026	04/2026	05/2026	06/2026	07/2026	08/2026	09/2026	10/2026	11/2026	12/2026	2026
Ingresos por dividendos	14,939	14,939	27,885	17,885	17,885	47,885	17,885	17,885	83,885	17,885	17,885	27,885	324,728
Egresos recurrentes	(8,290)	(10,826)	(5,606)	(8,646)	(11,818)	(16,751)	(13,378)	(3,378)	(17,511)	(3,378)	(3,378)	(17,511)	(120,473)
IVA Costo	(440)	(924)	(3,659)	(1,876)	(704)	(3,659)	(2,917)	(717)	(3,826)	(717)	(717)	(3,826)	(23,984)
IVA Compras (Activable)	-	-	(5,500)	(2,200)	-	-	-	-	-	-	-	-	(7,700)
IRAE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Flujo de Actividades Operativa Pre Dividendos</b>	<b>6,210</b>	<b>3,189</b>	<b>13,120</b>	<b>5,163</b>	<b>5,363</b>	<b>27,474</b>	<b>1,590</b>	<b>13,790</b>	<b>62,547</b>	<b>13,790</b>	<b>13,790</b>	<b>6,547</b>	<b>172,571</b>
Anticipo de dividendos	-	(75,000)	-	-	-	-	-	-	-	(125,980)	-	-	(200,980)
<b>Flujo Actividades Operativas</b>	<b>6,210</b>	<b>(71,811)</b>	<b>13,120</b>	<b>5,163</b>	<b>5,363</b>	<b>27,474</b>	<b>1,590</b>	<b>13,790</b>	<b>62,547</b>	<b>(112,190)</b>	<b>13,790</b>	<b>6,547</b>	<b>(28,409)</b>
Compra de Bonos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta de Bonos	85,000	-	1,546,020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,631,020
Comisiones por venta de Bonos	-	-	(797)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(797)
Intereses por Bonos	-	-	26,300	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26,300
Venta Letras Regulación Monetaria	-	77,760	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	77,760
Letras de Regulación Monetaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Flujo Actividades de Inversiones Temporarias</b>	<b>85,000</b>	<b>77,760</b>	<b>1,571,523</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1,734,284</b>
Egresos por adquisiciones	-	-	(1,600,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,600,000)
Egresos asociados a las adquisiciones	-	-	(25,000)	(10,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	(35,000)
Egreso por opciones de compra	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Flujo Actividades de Adquisición</b>	-	-	<b>(1,625,000)</b>	<b>(10,000)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(1,635,000)</b>

<b>Caja al Inicio</b>	<b>5,017</b>	<b>96,227</b>	<b>102,176</b>	<b>61,819</b>	<b>56,982</b>	<b>62,344</b>	<b>89,819</b>	<b>91,408</b>	<b>105,198</b>	<b>167,745</b>	<b>55,555</b>	<b>69,344</b>	<b>5,017</b>
Variación Flujo de Caja	91,210	5,949	(40,357)	(4,837)	5,363	27,474	1,590	13,790	62,547	(112,190)	13,790	6,547	70,875
<b>Caja al Cierre</b>	<b>96,227</b>	<b>102,176</b>	<b>61,819</b>	<b>56,982</b>	<b>62,344</b>	<b>89,819</b>	<b>91,408</b>	<b>105,198</b>	<b>167,745</b>	<b>55,555</b>	<b>69,344</b>	<b>75,892</b>	<b>75,892</b>



# Estados e Indicadores Financieros

## Estado de Situación

ACTIVO	Nota	31/12/2025		31/12/2024	
		\$	U\$S	\$	U\$S
<b>Activo corriente</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	6.501.915	166.541	12.873.155	292.134
Otros activos financieros	5	60.964.388	1.561.548	141.482.448	3.210.694
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6	4.878.385	124.955	9.500	216
<b>Total de activo corriente</b>		<b>72.344.688</b>	<b>1.853.044</b>	<b>154.365.103</b>	<b>3.503.044</b>
<b>Activo no corriente</b>					
Inversiones en instrumentos de patrimonio	7	146.214.189	3.745.145	86.208.859	1.956.358
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>146.214.189</b>	<b>3.745.145</b>	<b>86.208.859</b>	<b>1.956.358</b>
<b>Total de activo</b>		<b>218.558.877</b>	<b>5.598.189</b>	<b>240.573.962</b>	<b>5.459.402</b>
<b>PASIVO</b>					
<b>Pasivo corriente</b>					
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	8	444.782	11.393	1.027.327	23.314
Otros pasivos no financieros	9	626.279	16.041	1.903.116	43.188
<b>Total de pasivo corriente</b>		<b>1.071.061</b>	<b>27.434</b>	<b>2.930.443</b>	<b>66.502</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>1.071.061</b>	<b>27.434</b>	<b>2.930.443</b>	<b>66.502</b>
<b>Patrimonio</b>	10				
Capital integrado		221.165.493	5.629.759	221.165.493	5.629.759
Resultado por conversión		(1.374.070)	-	26.915.469	-
Gastos directos de emisión		(9.033.680)	(229.076)	(9.033.680)	(229.076)
Gastos directos de emisión ajuste por conversión		90.325	-	(1.060.781)	-
Otras reservas		(15.189.515)	-	(807.358)	-
Resultados acumulados		(318.667)	(7.783)	860	(24)
Resultados del ejercicio		7.032.136	177.855	(319.527)	(7.759)
Resultado por conversión resultados		15.115.794	-	783.043	-
<b>Total patrimonio</b>		<b>217.487.816</b>	<b>5.570.755</b>	<b>237.643.519</b>	<b>5.392.900</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>218.558.877</b>	<b>5.598.189</b>	<b>240.573.962</b>	<b>5.459.402</b>

## Estado de Resultados

	Nota	31/12/2025		31/12/2024	
		\$	U\$S	\$	U\$S
Ingresos operativos	11	6.867.229	174.111	-	-
<b>Resultado bruto</b>		<b>6.867.229</b>	<b>174.111</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Gastos de administracion y ventas	13	(5.236.448)	(128.728)	(2.912.060)	(69.474)
Resultados financieros	14	5.401.355	132.472	4.493.521	107.055
<b>Resultados antes de impuesto a la renta</b>		<b>7.032.136</b>	<b>177.855</b>	<b>1.581.461</b>	<b>37.581</b>
Impuesto a la renta		-	-	(1.900.988)	(45.340)
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>7.032.136</b>	<b>177.855</b>	<b>(319.527)</b>	<b>(7.759)</b>



## Distribución de utilidades

Por el ejercicio económico cerrado el 31 de diciembre de 2025 se realizó un anticipo de dividendos el día 31 de octubre, por un total de USD 77.700, equivalente al 1.39% del Capital Integrado.

A dicho anticipo se le sumó un segundo anticipo en el mes de marzo de 2026, por un monto de USD 75.000, equivalente al 1.35% del Capital Integrado, totalizando USD 152.000 en dividendos anticipados.

El resultado del ejercicio fue de USD 177.855, cifra que se propone distribuir de la siguiente forma:

USD		
<b>Resultado del Ejercicio 2025</b>	177.855	
Reserva Legal de 5% (Ley 16.060,art 93)	-8.893	
Resultado acumulados 2024	-7.759	
<b>Resultado distribuible</b>	<b>161.203</b>	<b>% s/Res Dist</b>
Distribución de Dividendos	152.700	95%
Resultados Acumulados	8.503	5%

## Razones de variaciones significativas operadas en las partidas del activo y del pasivo

Las principales variaciones en el activo y el pasivo están explicadas en las notas a los Estados Contables.

Explicación de los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando sean significativos.

Durante el ejercicio actual no se generaron ganancias o gastos extraordinarios que se consideren significativos.

## Constitución de reservas

Durante el ejercicio se propone constituir las reservas legales correspondientes al 5% del resultado del ejercicio, es decir USD 8.893.

## Relación con sociedades vinculadas, controladas o controlantes

La Sociedad no posee sociedades controladas, ya que las participaciones adquiridas son minoritarias. En cuanto a la existencia de sociedades controlantes, cabe señalar que la Sociedad emitió sus acciones el 28 de junio de 2024 a través de la Bolsa de Valores de Montevideo S.A., que actuó como entidad registrante para dicha emisión. Dado que esta entidad es responsable del registro de la titularidad de las acciones, no se dispone de información sobre la existencia de influencia dominante en el capital integrado de la Sociedad.



En cuanto a sociedades vinculadas, la sociedad mantiene saldos y realiza operaciones con el gestor, Capital Oriental S.A.S., de acuerdo con el contrato de gestión anteriormente referido, las cuales se encuentran detalladas en la nota 11 a los Estados Contables.

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

Con respecto al ejercicio económico cerrado el 31 de diciembre de 2025, las ganancias distribuidas fueron realizadas en su totalidad en efectivo.



## Información complementaria de la Memoria conforme a los arts. 184.11 y 184.19 de la RNMV

---

### Información relativa a la adopción de prácticas de buen gobierno corporativo

#### Estructura de propiedad

##### *Capital Social y suscripciones pendientes de integración.*

El capital autorizado de la Sociedad asciende a \$ 760.000.000 (pesos uruguayos setecientos sesenta millones), y su capital integrado asciende a la suma de \$ 221.165.493 (pesos uruguayos doscientos veintiún millones ciento sesenta y cinco mil cuatrocientos noventa y tres).

A la fecha, no existen suscripciones pendientes de integración.

##### *Clases de acciones y sus características*

El capital de la Sociedad está representado por acciones ordinarias, escriturales con derecho a un voto por acción. Los estatutos sociales de la Sociedad no prevén la existencia de acciones preferidas.

##### *Nómina de accionistas titulares de más del 10% del capital social de la sociedad*

De acuerdo con lo informado por la Entidad Registrante, Bolsa de Valores de Montevideo, no existen accionistas titulares con más del 10% del capital negociado.

##### *Movimientos más significativos acaecidos durante el ejercicio en la estructura de propiedad*

Durante el ejercicio 2025 no se verificaron movimientos significativos en la estructura de propiedad de la Sociedad.

Se deja constancia de que la actual estructura accionaria deriva de la emisión de acciones realizada con fecha 28 de junio de 2024, en el marco del programa de emisión de acciones ordinarias bajo régimen simplificado.

Lo anterior es sin perjuicio de las transacciones realizadas en el mercado secundario durante el ejercicio 2025, respecto de las cuales la Entidad Registrante lleva el registro correspondiente.

##### *Disposiciones estatutarias en materia de elección, nombramiento, aceptación, evaluación, reelección, cese, revocación, etc. de los miembros de los órganos de administración y de control*

A continuación, se transcriben las disposiciones estatutarias con relación a los puntos indicados.

**“ARTÍCULO 18. Administración.** La administración de la sociedad estará a cargo de un Directorio. La Asamblea de Accionistas determinará el número de miembros del Directorio.”



**“ARTÍCULO 19.** Los directores serán designados por el plazo de tres (3) años, pudiendo ser reelegidos por períodos sucesivos de tres años. Permanecerán en su cargo hasta que la asamblea designe sus reemplazantes. Los directores y el Presidente podrán ser reelectos, ejercerán hasta la toma de posesión de los sucesores y cesarán en sus cargos cuando sobrevenga cualquier causal de incapacidad, prohibición o inhabilitación. Junto con la designación de los directores titulares, la Asamblea de Accionistas podrá designar suplentes preferenciales, para reemplazar a los miembros titulares en caso de vacancia temporal o definitiva de sus cargos. Las funciones de los miembros del Directorio podrán ser remuneradas o no según lo determine oportunamente la asamblea de accionistas.”

**“ARTÍCULO 20.** El Directorio será convocado por el Presidente o dos miembros; no obstante, cualquier director podrá requerir su convocatoria debiendo el Presidente o dos miembros hacer la convocatoria para reunirse dentro del quinto día hábil de recibido el pedido; si no lo hiciera podrá ser convocado por cualquiera de sus integrantes. Sesionará con la asistencia de la mayoría absoluta de sus integrantes, pudiendo los directores en caso de ausencia autorizar a otras personas a votar en su nombre. Resolverá con el voto favorable de la mayoría simple de votos de presentes.”

**“ARTÍCULO 21.** Podrán ser designados personas físicas, accionistas o no, capaces para el ejercicio del comercio y que no lo tengan prohibido o no estén inhabilitados para ello.”

**“ARTÍCULO 22.** Los miembros del Directorio desempeñarán personalmente sus cargos.”

**“ARTÍCULO 23.** Por el voto de la unanimidad de componentes podrá: a) distribuir o redistribuir sus cargos; b) proveer en forma temporal o definitiva sus vacantes. Sin perjuicio de ello, la Asamblea podrá designar hasta tres suplentes por cada director, para que por su orden lo sustituyan en caso de producirse la vacancia temporal o definitiva de su cargo, por el tiempo que la misma dure; c) reevaluar activos.”

*Régimen de adopción de acuerdos sociales (mayorías, tipos de votos, mecanismos previstos para los acuerdos, etc.)*

La administración de la Sociedad está a cargo de un Directorio, cuyo número de miembros es determinado por la Asamblea de Accionistas. Los directores designados permanecerán en sus funciones hasta que la Asamblea de Accionistas designe a sus reemplazantes.

Junto con la designación de los directores titulares, la Asamblea de Accionistas podrá nombrar suplentes preferenciales, quienes asumirán en caso de vacancia temporal o definitiva de los titulares. El Directorio de la Sociedad sesiona con la asistencia de la mayoría absoluta de sus integrantes. En caso de ausencia, los directores podrán autorizar a otras personas a votar en su nombre. Las resoluciones se adoptarán por mayoría simple de los votos de los presentes.

La constitución de la Asamblea Ordinaria en primera convocatoria requerirá la presencia de accionistas que representen la mitad más una de las acciones con derecho a voto. En segunda convocatoria se considerará constituida, cualquiera sea el número de accionistas presentes.

Por su parte, la Asamblea Extraordinaria se reunirá en primera convocatoria con la presencia de accionistas que representen el 60% (sesenta por ciento) de las acciones con derecho a voto. En segunda convocatoria se requerirá la concurrencia de accionistas que representen el 40% (cuarenta por ciento) de las acciones con derecho a voto. No lográndose el último de los



quórum, deberá ser convocada nueva Asamblea para considerar el mismo orden del día, la que sesionará cualquiera sea el número de accionistas presentes.

Las resoluciones de las Asambleas serán adoptadas por mayoría absoluta de votos de accionistas presentes, salvo que la ley o el estatuto fijen un mayor número.

#### *Existencia de Reglamento de Asamblea de Accionistas*

No existen reglamentos de Asambleas de Accionistas.

#### *Medidas adoptadas para fomentar la participación de los accionistas en las Asambleas Generales*

Con el objetivo de fomentar la participación de los accionistas en las Asambleas Generales, la Sociedad ha dispuesto que la convocatoria a dichas Asambleas sea publicada en todos los casos, aun cuando concurrieran accionistas que representen la totalidad del capital integrado.

Asimismo, a efectos de dar la mayor difusión posible a dichas convocatorias, estas serán publicadas adicionalmente en el sitio web de la Sociedad.

Durante el ejercicio 2025 se celebraron dos Asambleas de Accionistas:

- Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 28 de abril de 2025: contó con la asistencia de 79.291.184 acciones con derecho a igual número de votos, representativas del 35,85% del capital integrado de la Sociedad.
- Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 de diciembre de 2025: contó con la asistencia de 98.602.180 acciones con derecho a igual número de votos, representativas del 44,58% del capital integrado de la Sociedad.

#### *Acuerdos adoptados en Asambleas Generales celebradas en el ejercicio y porcentaje de votos*

- Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 28 de abril de 2025: Se aprobaron la Memoria y los Estados Contables correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2024, así como la gestión del Directorio y del Síndico. En relación con el punto relativo a la designación del Directorio y del Síndico, se resolvió mantener a ambos en sus respectivos cargos y aprobar un ajuste en la remuneración del Síndico. Asimismo, se ratificó la designación del auditor externo. Todas las resoluciones fueron adoptadas por el 100% del capital presente en la asamblea, representativo del 35,85% del capital integrado de la Sociedad.
- Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 de diciembre de 2025: Se resolvió aprobar el Balance Especial cerrado al 30 de noviembre de 2025 y el informe del Síndico, omitiéndose su lectura por haber estado ambos documentos a disposición de los accionistas con la debida antelación. Asimismo, se resolvió ratificar el aumento de



capital integrado aprobado por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 1 de diciembre de 2023, así como fijar el precio de suscripción de la segunda serie de acciones a emitirse en el marco del programa aprobado por dicha asamblea, estableciéndose en la suma de \$ 1 por acción. Todas las resoluciones fueron adoptadas por el 100% del capital presente en la asamblea, representativo del 44,58% del capital integrado de la Sociedad.

## Estructura de administración y de control

### *Órgano de administración*

#### *Cumplimiento de las condiciones para la designación de sus miembros.*

De acuerdo con lo establecido en el artículo 184.20 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, este requerimiento se encuentra eximido de su inclusión en la presente Memoria.

La administración de la Sociedad está a cargo de un Directorio, cuya integración se detalla a continuación:

- Jaime Miller Sichero.
  - **Cargo:** Presidente del Directorio.
  - **Primer nombramiento:** 30 de noviembre de 2023.
  - **Último nombramiento:** 28 de abril de 2025.
  - **Procedimiento de elección:** Asamblea de Accionistas.
  - **Perfil:** Director, Contador público, MBA
  - **Breve descripción de funciones y facultades:** En su calidad de presidente del Directorio, ejerce la representación de la sociedad conforme a lo establecido en el estatuto social, las resoluciones de la Asamblea de Accionistas y el Prospecto Informativo. Preside las sesiones del Directorio, coordina su funcionamiento y vela por la correcta ejecución de las decisiones adoptadas
  - **Ceses que se hayan producido durante el período:** No se produjo ningún cese.

#### *Comité de Auditoría y Vigilancia y Auditoría Interna.*

Conforme a lo dispuesto en el artículo 184.20 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, este requerimiento también está eximido de inclusión en la presente Memoria.

#### *Número de reuniones que ha mantenido el órgano de administración*

El Directorio de la Sociedad celebró 14 reuniones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

### *Auditoría Externa*

*Mecanismos establecidos por la entidad para preservar la independencia del auditor*



La Sociedad preserva la independencia del auditor externo limitando su actuación exclusivamente a la auditoría de los estados financieros y absteniéndose de contratarlo para otros servicios que puedan generar conflictos de interés. Su labor se realiza conforme a lo dispuesto por la normativa vigente del Banco Central del Uruguay

*Número de años que el auditor lleva de forma ininterrumpida realizando trabajos de auditoría para la Sociedad*

El Auditor Externo desempeña sus funciones de manera ininterrumpida en la Sociedad desde el 29 de julio de 2024.

*Los mecanismos de retribución de directores, administradores, miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia y personal superior. Cuando alguno de dichos miembros esté vinculado a los resultados de la empresa, se deberá describir completamente su forma de aplicación, y el horizonte temporal (de corto o largo plazo) de los resultados a los cuales refiere y los eventuales riesgos que dicho mecanismo puede implicar para el valor en el tiempo del capital de la empresa*

El Directorio está compuesto por un único integrante, el Cr. Jaime Miller Sichero, quien no percibe retribución por su cargo.

Por su parte, el Síndico de la Sociedad comenzó a ejercer sus funciones a partir de la emisión de las acciones ordinarias de la Sociedad y percibe una remuneración de USD 1.200 mensuales, en atención a lo resuelto por Asamblea Ordinaria de Accionistas de fecha 28 de abril de 2025.

No existen otros integrantes en el personal superior de la Sociedad, ni corresponde la conformación de un Comité de Auditoría y Vigilancia, dado que las acciones fueron emitidas bajo el régimen simplificado.

## **Incorporaciones, bajas o modificaciones del personal superior**

Durante el ejercicio 2025 no se han producido modificaciones.

## **La dimisión, destitución o sustitución del auditor externo, con expresión de las razones que dieron lugar a la misma**

En el ejercicio económico cerrado al 31 de diciembre de 2025, no se ha producido ninguna renuncia, destitución ni reemplazo del auditor externo.

## **Rescates anticipados de los valores emitidos**

No se han realizado rescates anticipados de los valores emitidos.

## **Atraso en el pago de dividendos o cambios en la política de distribución de los mismos, y atraso en el pago de amortizaciones o intereses de otros valores de oferta públicas**



No se han registrado atrasos en el pago de dividendos ni cambios en la política de distribución. Asimismo, no ha habido atrasos en el pago de amortizaciones o intereses de otros valores de oferta pública.

## Actualización de la calificación de riesgo de los valores emitidos

No corresponde por tratarse de una emisión efectuada bajo el régimen simplificado.

## Cualquier otro hecho relevante, cualquiera sea su carácter

A continuación, se detallan los hechos relevantes acontecidos durante el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2025:

1. 20 de febrero de 2025: Se recibieron observaciones de la Auditoría Interna de la Nación en el trámite de formación del legajo de la Sociedad.
2. 07 de marzo de 2025: La Sociedad adquirió una participación equivalente al 15,30% del capital accionario de ARKANOSOFT S.A.
3. 21 de agosto de 2025: La Sociedad incrementó su participación en el capital accionario de KINTENA S.A. mediante el ejercicio de una opción de compra.
4. 14 de octubre de 2025: La Sociedad suscribió un contrato de compraventa de acciones por el cual se comprometió a adquirir el 20,49% del capital accionario de Security Advisor Holding S.A.S.
5. 24 de octubre de 2025: Se resolvió la distribución anticipada de dividendos, con pago previsto para el 31 de octubre de 2025.
6. 15 de diciembre de 2025: Se informó que la Asamblea de Accionistas de la Sociedad fijó el precio de suscripción de la segunda serie de acciones, en el marco del programa de emisión de acciones ordinarias de la Sociedad.

Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por reunión de Directorio de ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS, en su sesión de fecha 27 de marzo de 2026.