

**FIDEICOMISO FINANCIERO  
CAMPIGLIA & PILAY I**

ESTADOS FINANCIEROS  
EJERCICIO FINALIZADO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025  
CON INFORME DE AUDITORÍA  
INDEPENDIENTE

## **FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I**

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025 con informe de auditoría independiente

### **CONTENIDO**

- Informe de auditoría independiente
- Estado de situación financiera
- Estado de ganancias y pérdidas
- Estado de otros resultados integrales
- Estado de flujos de efectivo
- Estado de cambios en el patrimonio
- Notas a los estados financieros

UY\$ - Pesos uruguayos

USD - Dólares estadounidenses

## **INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE**

Señores  
**FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I**

### **1. Opinión**

---

Hemos auditado los estados financieros en pesos uruguayos del FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025, el estado de ganancias y pérdidas, estado de otros resultados integrales, estado de flujos de efectivo y estado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I al 31 de diciembre de 2025, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las normas contables adecuadas en el Uruguay.

### **2. Fundamento de la opinión**

---

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en 5. "Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de estados financieros". Conforme a lo establecido en el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA), somos independientes de la Sociedad y hemos cumplido con los requerimientos y demás responsabilidades de ética establecidos en el mismo. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

### **3. Cuestiones claves de la auditoría**

---

Las cuestiones claves de auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I al 31 de diciembre de 2025. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos y no expresamos una opinión por separado sobre estas cuestiones.

Determinamos que los asuntos que se enumeran a continuación son las cuestiones clave de auditoría a comunicar en nuestro informe y ante los cuales hemos respondido con los procedimientos que se describen.

Riesgos asociados a los sistemas de tecnología de la información:

Cuestión clave	Nuestra respuesta consistió en:
<p>El Fideicomiso cuenta con un entorno operativo de tecnología con procesamiento de datos, que proporciona apoyo a sus diferentes áreas.</p> <p>Los registros de los certificados de participación emitidos y cancelados, así como toda otra imputación que corresponda a los fideicomitentes y a las inversiones en obra del Fideicomiso, se apoyan en el ambiente de TI.</p> <p>Dada la gran dependencia respecto de los sistemas informáticos, resulta imperante evaluar los controles que se han implementado para minimizar los principales riesgos tecnológicos.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Relevar los controles que realiza la Dirección sobre la información que ingresa y se procesa en los sistemas de información de los fideicomitentes y el contable y sobre los pasajes de información entre los mismos.</li> <li>■ Evaluar los diversos reportes que surgen del sistema de forma de determinar el grado de razonabilidad entre ellos.</li> <li>■ Efectuar pruebas selectivas de transacciones a fin de verificar en el sistema la correcta imputación de estas transacciones a los fideicomitentes y contratos que corresponda, verificando integridad, exactitud y oportunidad de los registros.</li> </ul>

Reconocimiento de ingresos

Cuestión clave	Nuestra respuesta consistió en:
<p>A partir de la aplicación de la "NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes", el Fideicomiso presenta un crédito y por contrapartida un ingreso significativo, correspondiente a la entrega de tenencia de los bienes (Notas 4.3, 4.6 y 5.1).</p> <p>El reconocimiento del ingreso operativo se registra en el momento de la entrega del bien, y en oportunidad de cada actualización de cuotas se reconoce el incremento del valor, actualizando el importe del deudor comercial.</p> <p>Identificamos esta área como aspecto relevante a considerar en la auditoría del Fideicomiso, por el riesgo de incorrección material en relación con el adecuado registro de los ingresos, conforme a la normativa aplicable.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Analizar la razonabilidad de los reportes entregados por la entidad, donde figuran los saldos de los fideicomitentes simples tenedores: cuotas pagas y cuotas pendientes de pago, información base para la aplicación de la NIIF 15.</li> <li>■ Seleccionar una muestra de los fideicomitentes simples tenedores, para los cuales se procede a visualizar los estados de cuenta, comparando con los reportes mencionados en el punto anterior.</li> <li>■ Realizar una revisión analítica global respecto a los ingresos recibidos y devengados por la entidad en el ejercicio.</li> </ul>

Situación del negocio

Cuestión clave	Nuestra respuesta consistió en:
<p>Tal como se menciona en la Nota 7.2 a los estados financieros, el fideicomiso tiene un plazo legal de 30 años, en el cual debe cumplir sus objetivos, en virtud de lo cual el análisis de sus flujos futuros lo consideramos una cuestión clave.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Conocer la proyección del negocio para los próximos años, a través de reuniones con la Dirección, así como las medidas a tomar a corto plazo que permiten que siga su marcha.</li> <li>■ Efectuar una revisión analítica a las proyecciones realizadas por la entidad respecto al ritmo constructivo, donde se estima el nivel del flujo de caja ingresado (fundamentalmente por el pago de aportes de fideicomitentes B) y de los egresos (inversión en las obras edilicias y otros gastos asociados a la operativa del negocio).</li> <li>■ Realizar un procedimiento analítico de la evolución de los contratos (activos, inactivos, morosos).</li> </ul>

#### **4. Responsabilidad de la Dirección y de los responsables del gobierno del Fideicomiso en relación con los estados financieros**

---

La Dirección del Fideicomiso es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay. Dicha responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno apropiado para que dichos estados financieros no incluyan distorsiones significativas originadas en fraudes o errores, seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas, y realizar las estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

En la preparación de los estados financieros, la Dirección es responsable de la valoración de la capacidad del Fideicomiso de continuar como empresa en marcha, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en marcha y utilizando el principio contable de empresa en marcha excepto si la Dirección tiene intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la entidad son responsables de la supervisión de su proceso de información financiera.

#### **5. Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros**

---

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto estén libres de incorrección material, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros. Hemos conducido nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Uruguay recogidas en nuestro país por el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.



Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas o la elusión de un control.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficiencia del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Dirección.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Dirección, del principio contable de empresa en marcha y, basándose en las evidencias de auditoría obtenidas, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con los hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como empresa en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la institución deje de ser una empresa en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación fiel.

Comunicamos a los responsables del gobierno del Fideicomiso, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno del Fideicomiso una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Miembro de



Victoria Plaza Office Tower  
Plaza Independencia 753 - Piso 12  
Tel.: +(598) 2902 0000  
www.auren.com



Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno del Fideicomiso, determinamos las que han sido de mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del ejercicio actual y que son, en consecuencia, las cuestiones claves de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinamos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

Montevideo, 9 de abril de 2026

**Por AUREN**

  
**Cra. Andrea Beltrán**  
**Socia de Auditoría**  
CJPPU 80.486

**Timbre de la Caja de Jubilaciones  
y Pensiones de Profesionales  
Universitarios, debitado por el  
Banco Central del Uruguay.**

Miembro de



Victoria Plaza Office Tower  
Plaza Independencia 753 - Piso 12  
Tel.: +(598) 2902 0000  
[www.auren.com](http://www.auren.com)

## FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

ACTIVO	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta, equipo e intangibles	4.1	21.671.649	22.543.540
Otras cuentas a cobrar	4.2	7.808.200	8.813.200
Cuentas a cobrar comerciales	4.3	1.179.960.500	1.126.895.899
Inventarios	4.4	1.085.047.241	1.082.701.142
<b>Total activo no corriente</b>		<b>2.294.487.590</b>	<b>2.240.953.781</b>
<b>Activo corriente</b>			
Otras cuentas a cobrar	4.5	240.016.729	190.269.313
Cuentas a cobrar comerciales	4.6	3.054.094.866	2.391.617.725
Inversiones temporarias	4.7	274.690.774	370.800.083
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.8	85.720.830	67.106.039
<b>Total activo corriente</b>		<b>3.654.523.199</b>	<b>3.019.793.160</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>5.949.010.789</b>	<b>5.260.746.941</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>			
<b>PATRIMONIO</b>			
<i>Capital ordinario</i>			
Certificados participación	4.9.1	1.899.358.826	1.740.348.142
		<b>1.899.358.826</b>	<b>1.740.348.142</b>
<i>Ajustes al patrimonio</i>			
Reajustes certificados de participación	4.9.2	3.501.071.344	2.944.560.473
Ajustes al patrimonio por bonificaciones	4.9.3	(176.059.146)	(145.719.146)
		<b>3.325.012.198</b>	<b>2.798.841.327</b>
<i>Resultados acumulados</i>			
Resultado de ejercicios anteriores	4.9.4	512.672.765	561.785.726
Resultado integral del ejercicio		12.392.365	(49.112.961)
		<b>525.065.130</b>	<b>512.672.765</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>5.749.436.154</b>	<b>5.051.862.234</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo no corriente</b>			
Otras cuentas por pagar	4.10	144.081.417	136.872.226
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>144.081.417</b>	<b>136.872.226</b>
<b>Pasivo corriente</b>			
Obligaciones comerciales	4.11	25.788.308	27.381.488
Otras cuentas por pagar	4.12	29.704.910	44.630.993
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>55.493.218</b>	<b>72.012.481</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>199.574.635</b>	<b>208.884.707</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>5.949.010.789</b>	<b>5.260.746.941</b>

Las notas que se adjuntan, forman parte de los estados financieros

## FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I

Estado de ganancias y pérdidas al 31 de diciembre de 2025

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Ingresos operativos	5.1	722.865.858	99.874.314
Egresos operativos	5.2	(713.750.313)	(177.296.629)
<b>Beneficio bruto</b>		<b>9.115.545</b>	<b>(77.422.315)</b>
Otros ingresos y egresos	5.3	3.377.682	6.326.091
<b>Resultados operativos</b>		<b>12.493.227</b>	<b>(71.096.224)</b>
Resultados financieros	5.4	(3.542)	22.151.503
<b>Resultados antes de impuestos</b>		<b>12.489.685</b>	<b>(48.944.721)</b>
Impuesto a la renta	3.8	(97.320)	(168.240)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>12.392.365</b>	<b>(49.112.961)</b>

Las notas que se adjuntan, forman parte de los estados financieros

## FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I

Estado de otros resultados integrales al 31 de diciembre 2025

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	UY\$	
	31/12/2025	31/12/2024
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>12.392.365</b>	<b>(49.112.961)</b>
Otros resultados integrales	-	-
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO</b>	<b>12.392.365</b>	<b>(49.112.961)</b>

Las notas que se adjuntan, forman parte de los estados financieros

## FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I

Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	UY\$	
		01/01/2025	01/01/2024
		31/12/2025	31/12/2024
<b>FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>			
Resultado del ejercicio		12.392.365	(49.112.961)
<b>Ajustes:</b>			
<i>Depreciación de propiedades, planta, equipo e intangibles</i>	4.1	2.254.238	2.096.612
<b>RESULTADO DE OPERACIONES</b>		<b>14.646.603</b>	<b>(47.016.349)</b>
<b>Variaciones de rubros operativos</b>			
<i>Cuentas a cobrar comerciales</i>		(715.541.742)	(54.877.129)
<i>Otras cuentas a cobrar</i>		(48.742.416)	(53.140.601)
<i>Inventarios</i>		(2.346.099)	(399.028.062)
<i>Obligaciones comerciales</i>		(1.593.180)	(166.798.467)
<i>Otras cuentas por pagar</i>		(7.716.892)	3.716.064
<b>FONDOS PROVENIENTES DE ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>		<b>(761.293.726)</b>	<b>(717.144.544)</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON INVERSIONES</b>			
<i>Variación de inversiones temporarias</i>		96.109.309	(312.070.562)
<i>Compras de propiedades, planta, equipo e intangibles</i>	4.1	(1.382.347)	(2.168.286)
<i>Disminución propiedades de inversión</i>		-	46.883.070
<b>FONDOS PROVENIENTES DE INVERSIONES</b>		<b>94.726.962</b>	<b>(267.355.778)</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON FINANCIAMIENTO</b>			
<i>Variación rubros patrimoniales</i>	4.9	685.181.555	618.575.647
<b>FONDOS PROVENIENTES DE FINANCIAMIENTO</b>		<b>685.181.555</b>	<b>618.575.647</b>
<b>Variación neta de disponibilidades</b>		<b>18.614.791</b>	<b>(365.924.675)</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>67.106.039</b>	<b>433.030.714</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio</b>		<b>85.720.830</b>	<b>67.106.039</b>

Las notas que se adjuntan, forman parte de los estados financieros

## FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I

Correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2025

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 1° de enero de 2024</b>		<b>1.588.182.651</b>	<b>2.332.431.171</b>	<b>561.785.726</b>	<b>4.482.399.548</b>
<b>Movimientos del ejercicio</b>					
<i>Aportes de propietarios</i>					
<i>Emisión de certificados de participación</i>	4.9.1	175.108.875	-	-	175.108.875
<i>Ajustes al patrimonio</i>					
<i>Reajustes de certificados</i>	4.9.2	-	513.383.405	-	513.383.405
<i>Bonificaciones del período</i>	4.9.3	-	(19.629.556)	-	(19.629.556)
<i>Cancelación de certificados de participación</i>	4.9.5	(22.943.384)	(27.343.693)	-	(50.287.077)
<i>Resultado integral del ejercicio</i>		-	-	(49.112.961)	(49.112.961)
<b>Total transacciones patrimoniales</b>		<b>152.165.491</b>	<b>466.410.156</b>	<b>(49.112.961)</b>	<b>569.462.686</b>
<b>Saldos finales al 31 de diciembre de 2024</b>		<b>1.740.348.142</b>	<b>2.798.841.327</b>	<b>512.672.765</b>	<b>5.051.862.234</b>
<b>Movimientos del ejercicio</b>					
<i>Aportes de propietarios</i>					
<i>Emisión de certificados de participación</i>	4.9.1	201.205.580	-	-	201.205.580
<i>Ajustes al patrimonio</i>					
<i>Reajustes de certificados</i>	4.9.2	-	620.345.323	-	620.345.323
<i>Bonificaciones del período</i>	4.9.3	-	(32.178.960)	-	(32.178.960)
<i>Cancelación de certificados de participación</i>	4.9.5	(42.194.896)	(61.995.492)	-	(104.190.388)
<i>Resultado integral del ejercicio</i>		-	-	12.392.365	12.392.365
<b>Total transacciones patrimoniales</b>		<b>159.010.684</b>	<b>526.170.871</b>	<b>12.392.365</b>	<b>697.573.920</b>
<b>Saldos finales al 31 de diciembre de 2025</b>		<b>1.899.358.826</b>	<b>3.325.012.198</b>	<b>525.065.130</b>	<b>5.749.436.154</b>

Las notas que se adjuntan, forman parte integral de los estados financieros.

# FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE de 2025

## 1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE EL FIDEICOMISO

### 1.1 *Naturaleza jurídica*

FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I (en adelante "el Fideicomiso"), es un fideicomiso constituido bajo el régimen de fideicomiso de administración según categorización dada por la Ley N° 17.703, que inició actividades el 24 de agosto de 2009.

En virtud de cumplir con lo requerido por el Banco Central del Uruguay, mediante comunicación efectuada el 18 de octubre de 2010, el Fideicomiso se ha transformado en Fideicomiso Financiero.

El Fideicomiso constituye domicilio a partir del 19 de setiembre de 2022 en José Leguizamón 3552, Montevideo, Uruguay.

### 1.2 *Actividad principal*

El objetivo del Fideicomiso es la inversión en inmuebles y la construcción de edificios y casas, para luego incorporarlos a propiedad horizontal, con la obligación de, una vez cumplido el plazo y las condiciones pactadas, transmitir a los Fideicomitentes B el inmueble que respectivamente se les haya adjudicado.

#### **Figuras del fideicomiso:**

**Fiduciaria:** Pilay Uruguay Administradora de Fondos de Inversión S.A. quien, de acuerdo con lo establecido en el contrato de Fideicomiso, se compromete a administrar y concretar el negocio fiduciario.

**Fideicomitentes:** Son las personas físicas y jurídicas que se adhirieron al contrato de fideicomiso y se obligaron a aportar la totalidad de los fondos necesarios para comprar el inmueble y para hacer frente al pago de todos los costos y gastos que demande.

Los Fideicomitentes se clasifican en A y B, siendo los primeros quienes adquieren los Títulos de Deuda. Los Fideicomitentes B son las personas que firman el contrato de adhesión al Fideicomiso, integrando las cuotas, adquiriendo de esta forma los Certificados de Participación.

**Beneficiarios:** Son los Fideicomitentes B o las personas designadas por ellos y debidamente comunicadas a la Fiduciaria que resulten adjudicatarios de los departamentos y casas a construir de acuerdo con el contrato de Fideicomiso.

## 2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

A continuación, se detallan aquellas políticas contables más significativas seguidas por el Fideicomiso para la preparación de sus estados financieros.

### 2.1 Bases de presentación

Los presentes estados financieros han sido preparados y presentados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF") emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) traducidas al idioma español y las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones, en virtud de lo establecido por el Decreto 124/011 de fecha 1º de abril de 2011 para emisores de oferta pública, dado que la Sociedad se encuentra excluida de la aplicación del Decreto 291/014 por la Sección 1 de la NIIF para las Pymes.

Las referidas normas comprenden:

- a) Las Normas Internacionales de Información Financiera.
- b) Las Normas Internacionales de Contabilidad.
- c) Las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones.

La entidad ha aplicado las NIIF por primera vez para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2012, con fecha de transición 1º de enero de 2011.

Estos estados financieros comprenden el estado de situación financiera, el estado de ganancias y pérdidas, el estado de otros resultados integrales, el estado de flujo de efectivo, el estado de cambios en el patrimonio y las notas.

En el estado de situación financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes; siendo los primeros aquellos cuyo vencimiento es dentro del año.

La entidad clasifica los gastos aplicando el método de la naturaleza de los gastos.

El estado de flujos de efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalentes al efectivo, ocurridos en el ejercicio originados en actividades operativas, de inversión y de financiamiento. Efectivo y equivalentes al efectivo incluyen el efectivo disponible y depósitos a la vista en bancos, los cuales se detallan en la Nota 4.8.

## 2.2 Criterios generales de valuación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base convencional del costo histórico en pesos uruguayos.

Consecuentemente, salvo por lo expresado en la Nota 2.4, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

## 2.3 Moneda funcional de los estados financieros

El Fideicomiso ha definido como moneda funcional al peso uruguayo para confeccionar los estados financieros, por ser la moneda en la cual están nominados la mayoría de los fondos recibidos y las erogaciones realizadas.

## 2.4 Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Las operaciones realizadas en moneda extranjera se contabilizaron por su equivalente en pesos uruguayos al tipo de cambio vigente en el mercado a la fecha de concreción de las transacciones.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a pesos uruguayos a la cotización vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el estado de ganancias y pérdidas.

El siguiente es el detalle de las principales cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por el Fideicomiso respecto al peso uruguayo al cierre de los estados financieros:

Moneda	Cotización (pesos uruguayos por moneda)	
	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Dólar estadounidense	39,041	44,066
Pesos argentinos	0,027	0,038
Unidades Indexadas	6,423	6,169

## 2.5 Evaluación del deterioro de activos

Al cierre del ejercicio económico, la Dirección evalúa los valores contables de sus activos, con la finalidad de identificar posibles deterioros de estos.

De identificar que el valor contable del activo es superior al importe recuperable (el mayor del valor neto de realización o valor de utilización económica), la diferencia se reconoce como una pérdida por deterioro del valor afectando el resultado del ejercicio en el cual se ha identificado.

Esta pérdida será objeto de reversión en la medida que opere una recuperación del importe recuperable hasta el importe que habría sido determinado si no se hubiera reconocido ninguna pérdida por deterioro del valor en años anteriores. Una reversión de una pérdida se reconoce inmediatamente en resultados.

## **2.6 Criterio de lo devengado y reconocimiento de resultados**

Se considera resultado del período el incremento que muestra el patrimonio al fin del período con respecto al importe que debía mantenerse, representado por la diferencia en dinero de activos y pasivos al comienzo del ejercicio.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de ganancias y pérdidas están contabilizados de acuerdo con el importe que originalmente se desembolsó, cobró o comprometió por los bienes o servicios adquiridos o vendidos.

Los costos que pueden relacionarse con ingresos se reconocen en el mismo ejercicio que el ingreso respectivo. Los gastos e ingresos que pueden asociarse a períodos se reconocen sobre esa base en función de su devengamiento. Los restantes ingresos, costos y gastos se reconocen en el ejercicio en que son conocidos.

## **2.7 Definición del capital a mantener y determinación del resultado**

Para la determinación del resultado se adoptó el concepto de capital financiero.

## **2.8 Definición de fondos**

A efectos de la preparación del estado de flujo de efectivo los fondos se definen como efectivo y equivalentes de efectivo, los cuales se componen de disponibilidades en caja, saldos en cuentas bancarias sin limitaciones de retiros.

## **2.9 Uso de estimaciones**

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia realicen 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. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas.

### **2.9.1 Propiedades, planta, equipo e intangibles**

El tratamiento contable de las partidas de propiedades, planta, equipo e intangibles considera la realización de estimaciones para determinar el período de vida útil y valores residuales utilizados para el cálculo de su depreciación. La vida útil de estos activos fue determinada por la Sociedad en base a factores técnicos.

### **2.9.2 Provisiones**

El importe de las provisiones es determinado en base a estimaciones, las cuales implican incertidumbres. Debido a esto los desembolsos reales pueden diferir de los importes reconocidos originalmente sobre la base de las estimaciones.

### **2.10 Permanencia de criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos son coincidentes con los aplicados en el ejercicio anterior.

## **3. CRITERIOS ESPECÍFICOS**

### **3.1 Efectivo y equivalentes al efectivo**

Comprende los fondos disponibles en caja, así como los depósitos mantenidos en instituciones financieras. Los saldos de caja y bancos se presentan a su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

### **3.2 Inversiones temporarias**

Se incluyen en inversiones temporarias aquellos activos financieros (depósitos, colocaciones o inversiones) cuyo vencimiento es menor a un año, así como inversiones financieras a un plazo mayor para los cuales el Fideicomiso tiene la voluntad de desprenderse de ellas antes del cierre del próximo ejercicio económico.

Las inversiones temporarias se valúan a su costo amortizado o valor de cotización según corresponda.

### **3.3 Cuentas a cobrar comerciales**

Los créditos se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. Dada la operativa que registra el Fideicomiso, en relación a sus ingresos, la Gerencia ha determinado no crear una provisión por deterioro, ya que a su entender no existen riesgos de cobro, o estos no son significativos.

### **3.4 Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se valúan según lo establece la NIC 40.

### **3.5 Propiedades, planta, equipo e intangibles**

Los bienes de propiedades, planta, equipo e intangibles se presentan valuados a su costo histórico de adquisición en pesos uruguayos menos depreciación.

La depreciación se calcula por el método lineal a partir del mes siguiente, en función de la vida útil estimada de los respectivos activos.

Las vidas útiles estimadas para cada bien son las siguientes:

<b>Categoría</b>	<b>Años</b>
Obra civil mejoras inmueble	17
Muebles y útiles	10
Equipamiento Showroom	10
Instalaciones	10
Software	5
Equipos informáticos	3

La Gerencia y Dirección del Fideicomiso estiman que el valor neto contable de los bienes de propiedades, planta, equipo e intangibles no supera su valor neto de realización y que al cierre de cada ejercicio no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de las propiedades, planta, equipo e intangibles. Los terrenos no se deprecian.

Se han reconocidos los activos por derecho de uso de los contratos de arrendamiento que mantiene el Fideicomiso. La depreciación de estos activos se realiza en función de la duración de los contratos, así como de la intención de la Gerencia para aplicar las cláusulas de renovación automática.

### **3.6 Instrumentos financieros**

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por caja, depósitos en cuentas bancarias, inversiones temporarias y créditos.

El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para que pueda hacer frente a sus necesidades operativas.

### **3.7 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar**

Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se remiden al costo amortizado usando el método del interés efectivo.

### **3.8 Impuesto a la renta e impuesto a la renta diferido**

Para la contabilización del impuesto a la renta la empresa utiliza el criterio contable de reconocer el pasivo real por el impuesto generado en cada ejercicio.

Asimismo, la empresa determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente al cierre del periodo, y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas. Las estimaciones realizadas por la Gerencia determinan que las pérdidas fiscales que generan el activo por impuesto diferido no llegarían a ser utilizadas fiscalmente, por lo que no se reconoce tal activo.

### **3.9 Provisiones**

Las provisiones por deudas por reclamos legales u otras acciones de terceros son reconocidas cuando la empresa tiene una obligación legal o presunta emergente de hechos pasados, resulta probable que deban aplicarse recursos para liquidar la obligación y el monto de la obligación haya sido estimado en forma confiable.

## 4. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

### 4.1 Propiedades, planta, equipo e intangibles:

A continuación, se presenta la evolución del capítulo:

UY\$

	Terreno Oficinas	Obra civil inmueble	Muebles y útiles	Equipos informáticos	Instalaciones	Activos por derecho de uso	Software	Equipamiento Showroom y Cowork	TOTAL
<b>Valores brutos</b>									
<b>Saldo al 1º de enero de 2024</b>	1.496.821	21.290.607	1.673.374	4.459.643	150.416	6.401.217	2.824.724	571.135	38.867.937
Adiciones por compras	-	-	153.289	56.375	-	-	652.579	1.306.043	2.168.286
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	1.496.821	21.290.607	1.826.663	4.516.018	150.416	6.401.217	3.477.303	1.877.178	41.036.223
Adiciones por compras	-	-	119.177	485.103	142.106	-	617.107	18.854	1.382.347
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2025</b>	1.496.821	21.290.607	1.945.840	5.001.121	292.522	6.401.217	4.094.410	1.896.032	42.418.570
<b>Depreciación acumulada</b>									
<b>Saldo al 1º de enero de 2024</b>	-	2.821.045	1.359.088	4.121.067	150.407	6.401.217	1.439.848	103.399	16.396.071
Cargo del ejercicio	-	1.154.347	88.138	264.976	-	-	506.186	82.965	2.096.612
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	-	3.975.392	1.447.226	4.386.043	150.407	6.401.217	1.946.034	186.364	18.492.683
Cargo del período	-	1.250.544	97.564	151.117	10.658	-	599.586	144.769	2.254.238
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2025</b>	-	5.225.936	1.544.790	4.537.160	161.065	6.401.217	2.545.620	331.133	20.746.921
<b>Valores netos</b>									
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	1.496.821	17.315.215	379.437	129.975	9	-	1.531.269	1.690.814	22.543.540
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2025</b>	1.496.821	16.064.671	401.050	463.961	131.457	-	1.548.790	1.564.899	21.671.649

#### 4.2 Otras cuentas a cobrar no corrientes

Se presenta a continuación el detalle al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024:

	UY\$	
	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Depósito en garantía SMU	7.808.200	8.813.200
<b>Total</b>	<b><u>7.808.200</u></b>	<b><u>8.813.200</u></b>

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 se compone de un depósito en garantía de obra por USD 200.000, por el acuerdo del proyecto del Edificio Campiglia Pilay VIII – Sindicato Médico del Uruguay (SMU).

#### 4.3 Cuentas a cobrar comerciales no corrientes

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 se comenzó a aplicar la NIIF 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes. La aplicación de esta norma condujo a reflejar en los estados financieros el reconocimiento de los ingresos originados a partir de la entrega de la tenencia del bien; y un crédito equivalente al valor total del contrato actualizado a la fecha.

Si bien se ha reflejado contablemente, dentro de este capítulo, la entrega y goce del bien a los Fideicomitentes B, y se ha reconocido el costo de los apartamentos, estos últimos, continúan en el patrimonio fiduciario hasta tanto se formalice la compraventa y el Fideicomitente B cancele la totalidad de las obligaciones con el fideicomiso financiero.

El saldo pendiente por las cuotas, tiene un componente que varía en función de su actualización, por lo que con cada aumento se procede al ajuste. La contrapartida se encontrará reflejada, al momento del pago, en los certificados de participación.

El detalle de los saldos a cobrar a los Fideicomitentes B al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	UY\$	
	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
UV001	162.491.957	187.015.724
UV002	240.527.782	196.803.025
UJ001	202.174.878	226.392.201
UJ002	266.725.200	256.290.246
UJ003	296.609.153	256.335.882
UJ004	11.431.530	4.058.821
<b>Total</b>	<b><u>1.179.960.500</u></b>	<b><u>1.126.895.899</u></b>

#### 4.4 Inventarios

Se presenta a continuación el detalle al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Cocheras - Edificio Campiglia Pilay VI	4.4.1	8.900.708	8.900.708
Terreno Edif. Campiglia Pilay VII	4.4.2	-	59.228.870
Obra Edificio Campiglia Pilay VII	4.4.3	-	385.279.895
Terreno Edif. Campiglia Pilay VIII y IX	4.4.4	62.337.397	60.857.764
Obra Edificio Campiglia Pilay VIII y IX	4.4.5	474.772.012	183.410.807
Terreno Edif. Campiglia Pilay X y XI	4.4.6	292.372.658	292.372.658
Obra Edificio Campiglia Pilay X y XI	4.4.7	164.621.987	8.586.422
Terreno Edif. Campiglia Pilay XII y XIII	4.4.8	77.927.388	77.927.234
Obra Edificio Campiglia Pilay XII y XIII	4.4.9	926.375	310.975
Terreno Edif. Campiglia Pilay XIV	4.4.10	3.188.716	-
Unidad de CPIII	4.4.11	-	2.928.481
Unidad de CPIV	4.4.11	-	2.897.328
<b>Total</b>		<b><u>1.085.047.241</u></b>	<b><u>1.082.701.142</u></b>

##### 4.4.1 Cocheras - Edificio Campiglia Pilay VI

El saldo de este rubro corresponde al valor de las cocheras correspondientes al Edificio Campiglia Pilay VI que están pendientes de entrega a los fideicomitentes.

##### 4.4.2 Terreno Edificio Campiglia Pilay VII

El 22 de noviembre de 2021 se firmó un contrato de compraventa por la compra del terreno situado en el barrio Parque Rodó, empadronado con los números 15.919 y 15.920, para la construcción de lo que será el Edificio Campiglia Pilay VII. El precio total del terreno ascendió a USD 1.300.000.

La variación al 31 de diciembre de 2025 corresponde a la entrega de la Torre Campiglia Pilay VII, el costo queda reflejado en la Nota 5.2.

##### 4.4.3 Obra Edificio Campiglia Pilay VII

Con fecha 20 de setiembre de 2022, la Fiduciaria, en representación del Fideicomiso, firmó con Tecnorel S.A. un Contrato de Obra por el Sistema de Economía y Administración para la construcción del Edificio "Campiglia Pilay VII". En este contrato, las partes acordaron efectuar la administración de la obra de forma conjunta.

Los saldos al 31 de diciembre de 2024 son los que se exponen a continuación:

	<b>UY\$</b>
	<b><u>31/12/2024</u></b>
Materiales	92.981.334
Honorarios de construcción	80.305.124
Sueldos	69.151.700
Cargas sociales	54.980.332
Honorarios por administración de obra Tecnorel	52.251.453
Honorarios por administración de obra Pilay	28.968.430
Impuestos	3.735.888
Ampliación constructiva	1.879.440
Gastos varios	1.026.194
<b>Total</b>	<b><u>385.279.895</u></b>

Al 31 de diciembre de 2024, la obra se encontraba en ejecución con un avance global acumulado del sector apartamentos de 85,78% y sector garaje de 83,39%.

Tal como se mencionó anteriormente, la reducción al 31 de diciembre de 2025 corresponde a la entrega de la Torre Campiglia Pilay VII. El costo queda reflejado en la Nota 5.2.

#### ***4.4.4 Terreno Edificio Campiglia Pilay VIII y IX***

El 3 de agosto de 2023 se firmó un contrato de compraventa por la compra del terreno situado en el barrio Tres Cruces, empadronado con los números 21.729, 161.090 y 415.258, para la construcción de lo que será el Edificio Campiglia Pilay VIII y IX. El precio total del terreno ascendió a USD 1.400.000.

#### ***4.4.5 Obra Edificio Campiglia Pilay VIII y IX***

El 21 de setiembre de 2022, la Fiduciaria en representación del Fideicomiso firmó con el Sindicato Médico del Uruguay, el Acuerdo Marco del Proyecto Sede SMU/Pilay Uruguay. Mediante la firma de este acuerdo, las partes confirman su intención de desarrollar el proyecto para la permuta del padrón 21.732 por la construcción de la nueva sede social del SMU y adicionalmente por futuras unidades de propiedad horizontal que correspondan al Fideicomiso Financiero Campiglia Pilay I.

Los saldos al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 son los que se exponen a continuación:

	<b>UY\$</b>	
	<b><u>31/12/2025</u></b>	<b><u>31/12/2024</u></b>
Sueldos	118.637.506	45.511.972
Cargas sociales	84.022.753	30.724.848
Honorarios de construcción	82.803.052	37.262.511
Materiales	79.115.462	25.214.227
Honorarios por administración de obra Tecnorel	63.195.801	23.791.631
Honorarios por administración de obra Pilay	34.925.885	13.080.049
Impuestos	11.095.950	7.339.863
Gastos varios	975.603	485.706
<b>Total</b>	<b><u>474.772.012</u></b>	<b><u>183.410.807</u></b>

Al 31 de diciembre de 2025, la obra se encuentra en ejecución con un avance global acumulado del sector apartamentos de 33,15%, el sector local SMU más monoambientes de 36,33%, el sector local Frog 43,83%, el sector garaje del fideicomiso 76,60%, el sector garaje SMU 76,36% y el sector garaje Frog 71,00%.

#### **4.4.6 Terreno Edificio Campiglia Pilay X y XI**

El 13 de setiembre de 2023 se firmó el contrato de compraventa por la compra del terreno situado en Canelones, Ciudad de la Costa, empadronado con el número 47.526, donde se construirá el Edificio Campiglia Pilay X y XI. El precio total del terreno ascendió a USD 7.600.000.

#### **4.4.7 Obra Edificio Campiglia Pilay X y XI**

Los saldos al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 son los que se exponen a continuación:

	<b>UY\$</b>	
	<b><u>31/12/2025</u></b>	<b><u>31/12/2024</u></b>
Materiales	52.643.532	2.362.649
Honorarios de construcción	32.591.438	3.625.580
Sueldos	23.393.422	1.283.619
Honorarios por administración de obra Tecnorel	21.943.726	-
Cargas sociales	15.880.024	860.795
Honorarios por administración de obra Pilay	12.165.692	-
Impuestos	5.850.353	438.913
Gastos varios	153.800	14.866
<b>Total</b>	<b><u>164.621.987</u></b>	<b><u>8.586.422</u></b>

Al 31 de diciembre de 2025, las obras correspondientes a Edificio Pilay X y XI se encuentran en ejecución. El avance global acumulado en el sector apartamentos es de 5,59% y 3,04% respectivamente, mientras que en el sector garajes de 18,43% y 7,68%, respectivamente.

#### **4.4.8 Terreno Edificio Campiglia Pilay XII y XIII**

El 27 de junio de 2022 se firmó una cesión de compromiso de compraventa y el contrato de compraventa por la compra de los terrenos situados en Montevideo, empadronados con los números 26.057, 26.066 y 199.133, donde se construirán los Edificios Campiglia Pilay XII y XIII. El precio total del terreno ascendió a USD 1.900.000.

#### **4.4.9 Obra Edificio Campiglia Pilay XII y XIII**

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 corresponde principalmente a impuestos necesarios para la obra.

#### **4.4.10 Terreno Edif. Campiglia Pilay XIV**

El saldo al 31 de diciembre de 2025 corresponde principalmente a gastos activados necesarios para la obra.

#### **4.4.11 Unidad de CP III y IV**

El saldo al 31 de diciembre de 2024 corresponde a los apartamentos de los fideicomitentes tenedores, que fueron excluidos del Fideicomiso, tal como se establece en el Acta de Comité Ejecutivo N° 127 de fecha 1° de julio de 2024. A partir de la exclusión, las unidades vuelven a formar parte del patrimonio fiduciario procediéndose a la cancelación anticipada de los certificados de participación correspondientes por la exclusión de los fideicomitentes B en cuestión.

La variación reconocida al 31 de diciembre de 2025 corresponde a la readjudicación de las unidades previamente mencionadas. En consecuencia, dichas unidades dejaron de integrar el patrimonio fiduciario a la fecha de cierre.

#### 4.5 Otras cuentas a cobrar corrientes

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Crédito fiscal	4.5.1	211.847.843	169.162.887
Anticipo a proveedores		17.604.952	3.692.033
Adelanto Terreno Torre XIV	4.5.3	7.222.585	-
Seguros pagados por adelantado		2.372.338	852.759
Depósito en garantía de obra		917.155	918.300
Préstamos al personal		5.601	153.670
Adelantos al personal		769	-
Adelantos Terreno Torre X y XI	4.5.2	-	15.423.100
Créditos varios		45.486	66.564
<b>Total</b>		<b>240.016.729</b>	<b>190.269.313</b>

##### 4.5.1 Crédito fiscal

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 se compone en su mayoría de crédito por concepto de IVA, esto se debe a que el IVA compras supera ampliamente el IVA ventas por las compras efectuadas para la obra.

##### 4.5.2 Adelanto Terreno Edificio Campiglia Pilay X y XI

Corresponde a la seña del terreno situado en Canelones, Ciudad de la Costa, empadronado con el número 47.526, donde se construirá el Edificio Campiglia Pilay X y XI. Dicha seña se descontó del pago al finalizar el contrato.

##### 4.5.3 Adelanto Terreno Edificio Campiglia Pilay XIV

Corresponde a la seña del terreno situado en Montevideo, empadronado con el número 416.206, donde se construirá el Edificio Campiglia Pilay XIV.

#### 4.6 Cuentas a cobrar comerciales

Se expone a continuación el detalle del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Créditos Fideicomitentes B	4.6.1	2.923.198.408	2.371.710.449
Fideicomitentes B con promesa	4.6.2	124.198.247	11.976.318
Cuentas a cobrar	4.6.3	6.698.211	7.930.958
<b>Total</b>		<b>3.054.094.866</b>	<b>2.391.617.725</b>

##### 4.6.1 Créditos Fideicomitentes B

Este saldo refleja el importe corriente del crédito con los Fideicomitentes B, en función de lo expuesto en la Nota 4.3.

El detalle de los saldos con los Fideicomitentes B al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	31/12/2025		
	Cobrado UY\$	A cobrar corriente UY\$	Total saldo a cobrar UY\$
UV001	898.193.220	43.804.761	941.997.981
UV002	388.040.460	37.084.054	425.124.514
UJ001	710.242.406	49.352.588	759.594.994
UJ002	488.555.131	43.314.884	531.870.015
UJ003	226.212.155	32.281.686	258.493.841
UJ004	4.890.338	1.226.725	6.117.063
<b>Total</b>	<b>2.716.133.710</b>	<b>207.064.698</b>	<b>2.923.198.408</b>

  

	31/12/2024		
	Cobrado UY\$	A cobrar corriente UY\$	Total saldo a cobrar UY\$
UV001	684.168.145	45.125.787	729.293.932
UV002	293.751.085	27.451.857	321.202.942
UJ001	632.026.321	47.652.920	679.679.241
UJ002	399.695.492	37.921.138	437.616.630
UJ003	175.530.764	24.948.360	200.479.124
UJ004	2.851.852	586.728	3.438.580
<b>Total</b>	<b>2.188.023.659</b>	<b>183.686.790</b>	<b>2.371.710.449</b>

#### 4.6.2 Fideicomitentes B con promesa

El saldo expuesto corresponde al crédito con aquellos fideicomitentes que, al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, han cancelado sus 240 cuotas y firmado una promesa y cesión de promesa de compra venta respectivamente, con el Fideicomiso.

Los fideicomitentes tienen el derecho real sobre los apartamentos, sin embargo, hasta no obtener el final de obra de la Intendencia, los bienes siguen formando parte del patrimonio del fideicomiso.

#### 4.6.3 Cuentas a cobrar

Corresponde al saldo que el Fideicomiso tiene a cobrar a las financieras y redes de cobranza.

#### 4.7 Inversiones temporarias

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	UY\$	
	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Fondo de inversión	274.690.774	108.584.786
Plazo Fijo Banco	-	260.505.600
Intereses a cobrar	-	4.048.992
Intereses a cobrar USD	-	227.650
Intereses ganados a vencer USD	-	(167.015)
Intereses ganados a vencer	-	(2.399.930)
<b>Total</b>	<b><u>274.690.774</u></b>	<b><u>370.800.083</u></b>

Los depósitos a plazo fijo vigentes al 31 de diciembre de 2024 son los siguientes:

- El 15 de noviembre de 2024 se hizo un depósito plazo fijo a 90 días por UY\$ 110.000.000, e intereses a cobrar por UY\$ 2.311.562.
- El 6 de diciembre de 2024 se hizo un depósito plazo fijo a 90 días por UY\$ 80.000.000, e intereses a cobrar por UY\$ 1.737.430.
- El 23 de diciembre de 2024 se hizo un depósito plazo fijo a 30 días por USD 1.600.000 (equivalentes a UY\$ 70.505.600), e intereses a cobrar por USD 5.166.

Los fondos de inversión al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 corresponden a colocaciones de ahorro básico en SURA.

#### 4.8 Efectivo y equivalentes al efectivo

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	UY\$	
	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Bancos	85.685.923	67.059.527
Caja	34.907	46.512
<b>Total</b>	<b><u>85.720.830</u></b>	<b><u>67.106.039</u></b>

#### 4.9 Patrimonio

##### 4.9.1 Certificados de participación

Los certificados de participación emitidos por los aportes efectuados por los Fideicomitentes B se exponen al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 a valores nominales.

Se presenta a continuación la composición de los certificados de participación por tramo:

	UY\$	
	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
S1BCMC	154.573.000	140.581.000
S1B1CA UJ001	91.697.760	86.056.740
S1B1CT UJ001	362.288.850	307.230.000
S1B1CE UJ001	481.215.735	461.846.385
S1B2CA UV001	76.115.025	71.588.475
S1B2CT UV001	331.070.576	282.124.149
S1B2CE UV001	391.820.625	379.866.375
S1B1CS UJ001	6.539.400	6.950.475
S1B2CS UV001	3.756.375	3.907.575
Provisorio Tramo 9	281.480	196.968
<b>Total</b>	<b><u>1.899.358.826</u></b>	<b><u>1.740.348.142</u></b>

#### 4.9.2 Ajustes al Patrimonio – Reajustes certificados de participación

El reajuste al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 surge de lo establecido en el contrato del Fideicomiso en la Sección VI, clausula 6.2, según detalle por tramo que surge a continuación:

	UY\$	
	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
S1B1CS UJ001	3.747.166	4.001.682
S1B1CE UJ001	820.694.029	735.553.594
S1B1CT UJ001	813.215.107	635.961.349
S1B1CA UJ001	168.800.909	147.318.766
S1B2CS UV001	1.272.997	1.332.908
S1B2CE UV001	579.697.344	522.671.714
S1B2CT UV001	681.444.682	531.432.306
S1B2CA UV001	124.371.843	107.241.115
S1BCMC	307.827.267	259.047.039
<b>Total</b>	<b><u>3.501.071.344</u></b>	<b><u>2.944.560.473</u></b>

Los reajustes a los certificados de participación surgen como consecuencia de la diferencia entre el valor de las cuotas al momento de la emisión y el valor nominal del certificado de participación correspondiente.

#### 4.9.3 Ajustes al patrimonio – Bonificaciones

En este rubro se reflejan las bonificaciones que el Fideicomiso ha efectuado a los Fideicomitentes B sobre el valor de la cuota al momento del pago.

#### 4.9.4 Resultados acumulados

De acuerdo a lo establecido en el contrato del Fideicomiso apartado 2.1 de la Sección VI, su objeto es la construcción de los departamentos y/o casas. Es requisito previo para el logro del objetivo final la promoción, constitución y administración del Fideicomiso, para lo cual (de acuerdo a lo establecido en el apartado 6.3 de la Sección VI derechos y obligaciones de la Fiduciaria) los fideicomitentes instruyen a la Fiduciaria una serie de tareas y otros actos necesario para el mejor logro del objetivo fijado, sin limitación alguna y con la obligación de rendir cuentas.

Los Fideicomitentes B asumen el pago de los costos constructivos y administrativos, los que fueron considerados a fin de determinar las obligaciones de dichos fideicomitentes.

Debido a la aplicación del criterio mencionado el Fideicomiso registró circunstancialmente resultados negativos los que se han ido revirtiendo a medida que los Fideicomitentes B fueron cancelando los aportes que se obligan a realizar en el contrato de Fideicomiso (apartado 6.2 de la Sección: Derechos y Obligaciones de los Fideicomitentes B). Dichos aportes contemplan los costos de construcción y los gastos de administración. De esta forma con ese ingreso el Fideicomiso cumple con los compromisos constructivos.

Tal como se expresó en la Nota 4.3, en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018 se comenzó a aplicar la NIIF 15, reconociendo el ingreso por la entrega de los bienes a los Fideicomitentes B y el costo de venta asociado, lo cual ha permitido comenzar a revertir las pérdidas acumuladas.

#### **4.9.5 Certificados de participación cancelados**

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se han llevado a cabo escrituraciones a favor de los Fideicomitentes B y cancelaciones anticipadas de certificados (según lo aprobado en el Acta de Comité Ejecutivo N° 120 de fecha 17 de marzo de 2023), que significan un rescate de certificados.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, las cancelaciones de certificados se exponen a continuación:

	<b>UY\$</b>	
	<b>31/12/2025</b>	
	<b>Certificados de participación</b>	<b>Ajustes al patrimonio - Reajuste y bonificaciones</b>
S1BCMC	(2.887.000)	(4.589.766)
S1B1CA UJ001	(2.699.235)	(4.396.413)
S1B1CT UJ001	(6.595.050)	(11.768.662)
S1B1CE UJ001	(16.060.275)	(24.949.245)
S1B2CA UV001	(1.828.575)	(2.400.124)
S1B2CT UV001	(62.372)	(86.588)
S1B2CE UV001	(11.495.925)	(15.329.227)
S1B1CS UJ001	(411.075)	(254.516)
S1B2CS UV001	(151.200)	(59.911)
Provisorio Tramo 9	(4.189)	-
Bonificaciones	-	1.838.960
<b>Total</b>	<b>(42.194.896)</b>	<b>(61.995.492)</b>

	UY\$	
	31/12/2024	
	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio - Reajuste y bonificaciones
S1BCMC	(1.483.000)	(1.999.446)
S1B1CA UJ001	(1.160.775)	(1.710.840)
S1B1CT UJ001	(3.280.200)	(4.783.185)
S1B1CE UJ001	(7.623.000)	(10.430.730)
S1B2CA UV001	(971.145)	(980.137)
S1B2CT UV001	-	-
S1B2CE UV001	(8.034.705)	(7.853.039)
S1B1CS UJ001	(250.425)	(141.005)
S1B2CS UV001	(137.025)	(42.191)
Provisorio Tramo 9	(3.109)	-
Bonificaciones	-	596.880
<b>Total</b>	<b>(22.943.384)</b>	<b>(27.343.693)</b>

#### 4.10 Otras cuentas por pagar no corrientes

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Garantía de Fideicomitentes B tenedores	4.10.1	135.365.513	109.637.576
Garantía de Fideicomitentes B beneficiados	4.10.2	8.715.904	27.234.650
<b>Total</b>		<b>144.081.417</b>	<b>136.872.226</b>

##### 4.10.1 Garantía de Fideicomitentes B tenedores

La garantía de los Fideicomitentes B tenedores, corresponde a lo establecido según Acta del Comité Ejecutivo N° 10 del Fideicomiso, como alternativa para los Fideicomitentes que no pudiendo cumplir con la constitución de garantía personal al momento de la entrega, constituyen un depósito en garantía en su totalidad a largo plazo.

##### 4.10.2 Garantía de Fideicomitentes B beneficiados

Los anticipos de garantía de Fideicomitentes B beneficiados, corresponden a lo establecido según Acta N° 24 del Comité Ejecutivo, la cual expresa que se acepta recibir haberes anticipados de los mencionados Fideicomitentes a los efectos de ser imputados a la futura constitución del depósito en garantía en oportunidad de entregarse la tenencia de los apartamentos.

El importe, tanto de la garantía como de su anticipo, se actualiza al valor vigente de la cuota.

#### 4.11 Obligaciones comerciales

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Proveedores plaza		21.318.135	21.396.398
Pilay Uruguay (Fiduciaria)	6	4.470.173	5.985.090
<b>Total</b>		<b>25.788.308</b>	<b>27.381.488</b>

#### 4.12 Otras cuentas por pagar corrientes

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Acreedores por cargas sociales		7.278.295	5.686.496
Adelantos Fideicomitentes B	4.12.2	5.605.779	5.863.995
Valores en custodia		4.110.889	4.887.929
Provisiones salariales		3.948.163	3.117.007
Sueldos a pagar		2.106.411	1.654.035
Acreedores fiscales		1.924.866	4.456.523
Cesión de certificados	4.12.1	1.859.545	11.380.641
Fondo de garantía de obra		1.212.030	1.212.231
Certificados participación a cancelar	4.12.3	359.808	230.828
Ticket a pagar obra		324.677	227.356
Provisiones varias		182.418	89.737
Provisiones obra		134.718	68.513
Garantía de Fideicomitentes B tenedores		-	5.247.631
Otros pasivos diversos		657.311	508.071
<b>Total</b>		<b>29.704.910</b>	<b>44.630.993</b>

##### 4.12.1 Cesión de certificados

El saldo del rubro cesión de certificados representa los certificados de participación que han sido transferidos a un tercero, y que al cierre del ejercicio no se ha devuelto el efectivo al titular anterior.

##### 4.12.2 Adelantos Fideicomitentes B

Dentro del rubro Adelantos Fideicomitentes B, se incluyen los pagos parciales, que corresponden a pagos efectuados por los Fideicomitentes B que por no haber alcanzado el 100% del valor reajustado a la fecha de emisión, se mantienen en cuenta corriente. Una vez se alcance el valor reajustado de la cuota paga, la misma deja de formar parte de la cuenta corriente para ser incluida en el certificado de participación correspondiente.

#### **4.12.3 Certificados de participación a cancelar**

Dentro de este rubro se incluyen las cancelaciones anticipadas de certificados que se encontraban pendiente de pago al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 (Nota 4.9.5).

## **5. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS**

### **5.1 Ingresos operativos**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Ingresos por ventas	5.1.1	629.920.181	-
Ingresos por actualización de cuota	5.1.2	60.403.662	79.439.485
Gastos administrativos por cancelación	5.1.3	25.062.026	13.818.937
Gastos administrativos cobrados	5.1.4	7.479.989	5.199.908
Ganancia por cancelación anticipada	5.1.5	-	1.415.984
<b>Total</b>		<b><u>722.865.858</u></b>	<b><u>99.874.314</u></b>

#### **5.1.1 Ingresos por venta**

Corresponde al reconocimiento del ingreso proveniente de la entrega a los Fideicomitentes B de los apartamentos y parte de las cocheras (Nota 4.4.2 y 4.4.3).

#### **5.1.2 Ingresos por actualización de cuota**

Este importe refiere a la actualización del saldo a cobrar a los Fideicomitentes B por concepto de reajuste de cuota, tal como se expone en la Nota 4.3.

#### **5.1.3 Gastos administrativos por cancelación**

El saldo corresponde a gastos administrativos cobrados a los Fideicomitentes B por las cancelaciones anticipadas según se establece en el Acta N° 120 de Consejo Directivo de fecha 17 de marzo de 2023.

#### **5.1.4 Gastos administrativos cobrados**

El saldo corresponde a gastos administrativos cobrados a los Fideicomitentes B. Desde abril de 2011 los mismos son facturados y considerados como ingresos dado que el Fideicomiso tiene gastos por la incorporación de nuevos Fideicomitentes.

### 5.1.5 Ganancia por cancelación anticipada

El saldo al 31 de diciembre de 2024 corresponde a los ingresos generados por la exclusión de fideicomitentes tenedores, según se menciona en la Nota 4.4.11. Tal como se establece en el contrato del Fideicomiso, Sección IX – Renuncia y exclusión del fideicomitente, punto 9.2 literal b), la cancelación anticipada de los certificados de participación se realiza a valor tenencia, pero el pago al fideicomitente se realiza al precio de las cuotas espera integradas, calculadas al valor vigente a la fecha de pago. Esto genera un ingreso por la diferencia entre el valor de la cuota de tenencia aportada y el valor de la cuota espera vigente.

### 5.2 Egresos operativos

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

		UY\$	
	<u>Nota</u>	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Costo de los bienes entregados	4.4	522.269.653	14.929.689
Cancelación anticipada de certificados	5.2.1	55.558.255	33.252.877
Remuneración Fiduciaria	6	41.980.989	36.753.091
Remuneraciones		32.571.575	30.378.045
Impuestos, tasas y contribuciones		21.655.766	24.521.266
Honorarios y servicios profesionales		15.361.122	12.089.269
Gastos de marketing y publicidad		6.864.847	8.700.574
Leyes sociales		3.751.085	3.442.565
Otros gastos del personal		3.368.717	3.200.111
Gastos mensuales		3.175.533	1.702.983
Depreciación	4.1	2.254.238	2.096.612
Bonificaciones		1.920.674	816.479
Movilidad y viáticos		408.429	275.226
IVA costo		317.452	2.940.707
Seguros		214.451	200.893
Gastos de papelería		205.904	90.654
Donaciones		198.164	220.395
Gastos de envío		94.827	146.167
Gastos de mantenimiento		91.236	64.918
Gastos asesores externos		43.893	-
Alquileres		-	48.903
Gastos varios		1.443.503	1.425.205
<b>Total</b>		<b><u>713.750.313</u></b>	<b><u>177.296.629</u></b>

#### 5.2.1 Cancelaciones anticipadas de certificados

El saldo al 31 de diciembre de 2025 y 2024 corresponde a la diferencia entre los certificados de participación nominal y reajuste de los contratos cancelados y el valor de sus cuotas al momento de la cancelación.

### 5.3 Otros ingresos y egresos

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Ingresos por arrendamientos FM2	6	1.600.356	1.525.720
Resultado por venta propiedad de inversión		-	3.465.680
Otros ingresos		1.777.326	1.334.691
<b>Total</b>		<b>3.377.682</b>	<b>6.326.091</b>

### 5.4 Resultados financieros

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es la siguiente:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
Intereses ganados		16.463.406	15.190.675
Resultado de inversiones		10.489.588	7.243.204
Otros gastos financieros		(33.925)	-
Reajuste anticipo de depósito en garantía	4.10.2	(1.190.895)	(591.028)
Reajuste depósito en garantía		(5.404.504)	(5.988.269)
Gastos bancarios		(9.189.188)	(8.555.362)
Diferencia de cambio		(11.138.024)	14.852.283
<b>Total</b>		<b>(3.542)</b>	<b>22.151.503</b>

## 6. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

### 6.1 Saldos con Pilay Uruguay AFISA (Fiduciaria) y Fideicomiso Financiero M2 Pilay Uruguay

Los saldos con la Fiduciaria y el Fideicomiso Financiero M2 Pilay Uruguay al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 se detallan a continuación:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
<b>Obligaciones Comerciales</b>			
Pilay Uruguay (Fiduciaria)	4.11	(4.470.173)	(5.985.090)
<b>Total</b>		<b>(4.470.173)</b>	<b>(5.985.090)</b>

Las transacciones efectuadas entre el Fideicomiso, la Fiduciaria y el Fideicomiso Financiero M2 Pilay Uruguay en los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2025 y 2024, son las que se detallan a continuación:

	Nota	UY\$	
		31/12/2025	31/12/2024
<b>Inventario - Obra</b>			
Honorarios por administración		(38.800.850)	(28.545.191)
<b>Total</b>		<b>(38.800.850)</b>	<b>(28.545.191)</b>
<b>Egresos operativos</b>			
Remuneración fiduciaria	5.2	(41.980.989)	(36.753.091)
<b>Total</b>		<b>(41.980.989)</b>	<b>(36.753.091)</b>
<b>Bonificaciones y otros</b>			
Bonificaciones según Acta N° 5		75.718	73.011
Bonificación según Secc. X Punto 10.4 FFCPI		659.780	411.868
Ingresos por arrendamientos FFM2	5.3	1.600.356	1.525.720
Bonificaciones por presentación referido FFM2		81.714	27.384
<b>Total</b>		<b>2.417.568</b>	<b>2.037.983</b>

## 6.2 Remuneraciones al Comité Ejecutivo y a la Gerencia General

El Comité Ejecutivo no ha percibido remuneración alguna en el período.

Las remuneraciones correspondientes a la Gerencia General representan aproximadamente un 15% sobre el total de las abonadas al personal de la empresa.

## 7. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

El Fideicomiso identifica los riesgos que afectan el negocio, así como los efectos que estos riesgos tienen en los estados financieros de la entidad.

Los estados financieros no contemplan ajustes derivados de la situación económico-financiera del país, y en consecuencia, no incluyen contingencias al respecto.

No se han realizado provisiones por eventuales restricciones a la libre disponibilidad de fondos derivadas de disposiciones legales, que pudieran emitirse.

Los principales riesgos que afectan la operativa de la sociedad son:

### 7.1 Riesgo de mercado

La empresa se encuentra teóricamente expuesta a los siguientes factores de riesgo de mercado:

#### 7.1.1 Tipo de cambio

El cuadro siguiente muestra un desglose de la posición monetaria neta en las monedas en las que opera, tal como se menciona en la Nota 2.4:

La Sociedad no utiliza instrumentos de cobertura que le permitan neutralizarlo.

	31/12/2025		
	USD	\$A	Eq. UY\$
Efectivo y equivalentes	1.383.424	-	54.010.256
Inversiones temporarias	400.750	-	15.645.681
Cuentas a cobrar comerciales	42.579	360.491	1.672.060
Otras cuentas a cobrar	776.926	-	30.331.968
<b>Total activo</b>	<b>2.603.679</b>	<b>360.491</b>	<b>101.659.965</b>
Obligaciones comerciales	(172.577)	-	(6.737.579)
Otras cuentas por pagar	(71.118)	-	(2.776.518)
<b>Total pasivo</b>	<b>(243.695)</b>	<b>-</b>	<b>(9.514.097)</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>2.359.984</b>	<b>360.491</b>	<b>92.145.868</b>
	31/12/2024		
	USD	\$A	Eq. UY\$
Efectivo y equivalentes	401.196	-	17.679.103
Inversiones temporarias	1.601.376	-	70.566.235
Cuentas a cobrar comerciales	86.751	449.691	3.839.858
Otras cuentas a cobrar	652.456	-	28.751.126
<b>Total activo</b>	<b>2.741.779</b>	<b>449.691</b>	<b>120.836.322</b>
Obligaciones comerciales	(168.711)	-	(7.434.419)
Otras cuentas por pagar	(14.826)	-	(653.323)
<b>Total pasivo</b>	<b>(183.537)</b>	<b>-</b>	<b>(8.087.742)</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>2.558.242</b>	<b>449.691</b>	<b>112.748.580</b>

#### 7.1.2 Tasa de interés

Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso no posee préstamos financieros que generen intereses.

## 7.2 Riesgo de negocio

En función de lo establecido en el Artículo 33 de la ley 17.703, el plazo legal del Fideicomiso sería de 30 años. Si bien este plazo podría llegar a extenderse, la Gerencia ha adoptado un criterio conservador y a partir del 24 de agosto de 2019 dejó de vender nuevos contratos, limitándose a colocar solo aquellos que llegaran a encontrarse en estado inactivo.

La limitación expuesta, respecto a la colocación de nuevos contratos no es limitante del cumplimiento en el ritmo constructivo, según proyecciones que se han realizado.

Los certificados de participación emitidos por el Fideicomiso serán ajustados según lo establecido en la Sección VI del contrato del Fideicomiso – 6.2 Derechos y obligaciones de los Fideicomitentes B.

En caso de existir renuncia o exclusión de un Fideicomitentes B, como se prevé en la Sección IX, la Fiduciaria podrá por mandato legal transferir a terceros los certificados de participación. Dicha transferencia se efectuará a valor de mercado, es decir, a su valor actual según el ajuste referido en el párrafo anterior, y será entregado de forma inmediata al Fideicomitente B con las deducciones previstas en el contrato.

En caso de que la Fiduciaria no logre colocar los certificados de participación en el mercado, la devolución del aporte efectuado por el Fideicomitente B se efectuará con el patrimonio fiduciario al concluir el plazo del contrato.

Surge de esta forma, una contingencia respecto a la devolución del certificado de participación actualizado.

La gerencia estima que la probabilidad de que la Fiduciaria no logre colocar los certificados de participación cedidos por los Fideicomitentes B es remota, y no justifica el cálculo de una provisión a exponer en los estados financieros, por lo que se procede a informar en notas.

Del total de los contratos de Fideicomitentes B, aproximadamente el 76,72% son contratos activos (obtenido como el total de contratos activos menos los escriturados sobre el total de contratos menos escriturados y cancelados anticipadamente) y el 23,28% son inactivos, siendo una proporción apenas más favorable que la del último informe.

Del total de activos menos los contratos escriturados, aproximadamente un 7,24% de los contratos presenta algún tipo de morosidad, siendo un porcentaje levemente menor al existente en el ejercicio anterior.

Los contratos activos con una mora mayor a 180 días representan un 3,62% del total de activos menos los escriturados. Un 0,98% sobre el total de contratos activos, presentan convenio, siendo porcentajes levemente más favorables que los del último informe.

<b>Tipo de Contrato</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Importe</b>
CONTRATOS ACTIVOS. al día	1.585	-
CONTRATOS ACTIVOS. menos de 30 días	41	964.922
CONTRATOS ACTIVOS. entre 31 y 60 días	6	354.466
CONTRATOS ACTIVOS. entre 61 y 90 días	8	596.598
CONTRATOS ACTIVOS. entre 91 y 120 días	3	523.612
CONTRATOS ACTIVOS. entre 121 y 180 días	5	720.988
CONTRATOS ACTIVOS. más de 180 días	63	40.888.570
CONTRATOS ACTIVOS. con convenio/licencia	17	1.159.275
CONTRATOS ACTIVOS. fallecido	10	743.342
ESCRITURADOS	6	-
PROMESA COMPRAVENTA	2	-
CONTRATOS INACTIVOS. al día	39	-
CONTRATOS INACTIVOS. menos de 30 días	394	50.662.090
CONTRATOS INACTIVOS. entre 31 y 60 días	6	93.562
CONTRATOS INACTIVOS. entre 61 y 90 días	5	81.360
CONTRATOS INACTIVOS. entre 91 y 120 días	2	53.164
CONTRATOS INACTIVOS. entre 121 y 180 días	5	346.128
CONTRATOS INACTIVOS. más de 180 días	77	15.915.245
CANCELACIÓN ANTICIPADA	354	-
<b>TOTAL CONTRATOS:</b>	<b>2.628</b>	<b>113.103.322</b>
<b>CONTRATOS CON SUSCRIPCIÓN</b>	<b>2.449</b>	

<b>Fideicomitentes</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Importe</b>
FIDEICOMITENTES B ACTIVOS. al día	1.291	-
FIDEICOMITENTES B ACTIVOS. menos de 30 días	38	939.472
FIDEICOMITENTES B ACTIVOS. entre 30 y 180 días	6	354.466
FIDEICOMITENTES B ACTIVOS. entre 180 y 240 días	8	596.598
FIDEICOMITENTES B ACTIVOS. más de 240 días	3	523.612
FIDEICOMITENTES B ACTIVOS. con convenio/licencia	2	599.941
FIDEICOMITENTES B ACTIVOS. embargados	49	41.009.617
FIDEICOMITENTES B ACTIVOS. transferido	17	1.184.725
FIDEICOMITENTES B INACTIVOS. al día	46	743.342
FIDEICOMITENTES B INACTIVOS. menos de 30 días	365	49.230.478
FIDEICOMITENTES B INACTIVOS. entre 30 y 180 días	6	93.562
FIDEICOMITENTES B INACTIVOS. entre 180 y 240 días	11	81.360
FIDEICOMITENTES B INACTIVOS. más de 240 días	4	53.164
FIDEICOMITENTES B INACTIVOS. con convenio/licencia	5	346.128
FIDEICOMITENTES B INACTIVOS. embargados	71	17.346.857
FID B CANCELACIÓN ANTICIPADA	301	-
<b>TOTAL FIDEICOMITENTES POR RANGO</b>	<b>2.223</b>	<b>113.103.322</b>
<b>TOTAL FIDEICOMITENTES DISTINTOS</b>	<b>2.155</b>	

En base a este último cuadro es importante aclarar que los Fideicomitentes B que poseen más de un contrato pueden figurar como activos e inactivos dependiendo de la situación específica de cada contrato que sea titular.

Además, se considera que, si un Fideicomitente B tiene más de un contrato y los mismos están en diferente categoría de morosos, se toma todo lo adeudado en el rango de mayor atraso.

La gerencia considera que este nivel de morosidad está acorde al incremento en el valor de las cuotas en el último período consecuencia de la variación en el Índice de Costo de la Construcción (ICC). El referido incremento se situó varios puntos por encima del Índice de Precios al Consumo (IPC) en los últimos años, variable de ajuste del poder adquisitivo de los Fideicomitentes B.

Desde el inicio del Fideicomiso el ICC se incrementó más de un 320,36% contra un incremento del IPC del 220,83%. En ambos casos se toma como base el valor del índice a setiembre 2009.

A partir del año 2017 se lleva a cabo una política muy fuerte de retención del cliente y del cobro adeudado.

La política adoptada con respecto a la cláusula 9.2 (Falta de pago del Fideicomitente - Su exclusión), es que por el no pago de tres cuotas consecutivas podrá ser excluido previa intimación fehaciente por parte de la Fiduciaria por un plazo no menor a cinco días corridos a fin de que cumpla con los aportes adeudados a la fecha más los intereses que correspondan o firme un convenio de pago.

Cuando un Fideicomitente B desea salir del sistema y presenta la renuncia, es en ese momento que se declara inactivo en el sistema. Esto implica que empieza un proceso de búsqueda de un nuevo Fideicomitente B que quiera comprar el contrato que poseía el antiguo Fideicomitente B.

El plazo promedio desde que se declara inactivo un contrato hasta que se asigna a un nuevo Fideicomitente no puede ser estimado ya que el mismo depende de las características de cada contrato.

Si el Fideicomitente B está en convenio de pago o en convenio con licencia no le corresponde participar en las licitaciones, aunque este al día con el pago del convenio, ya que una condición necesaria para participar es que este al día con el pago de todas sus cuotas inclusive la del mes correspondiente a la licitación.

### **7.3 Riesgo de crédito**

Los principales activos financieros de la Sociedad están constituidos por los saldos bancarios y las cuentas a cobrar.

#### **7.4 Riesgo de liquidez**

Al 31 de diciembre de 2025, los activos corrientes superan los pasivos corrientes, por este motivo el riesgo de liquidez no es considerado relevante por parte de la Gerencia.

### **8. GARANTÍAS**

Las garantías que presenta el Fideicomiso son las siguientes:

- Cesión de los créditos que tenga derecho a cobrar el Fideicomiso con Compañía Uruguaya de Medios de Procesamiento (VISA). Dicha garantía se mantiene a los efectos de mantener vigentes las líneas de crédito disponibles.

### **9. HECHOS POSTERIORES**

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