

PILAY URUGUAY AFISA

PROCEDIMIENTOS DE AUDITORÍA
PREVIAMENTE ACORDADOS
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025

INFORME DE PROCEDIMIENTOS DE AUDITORÍA PREVIAMENTE ACORDADOS

FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I Al 30 de noviembre de 2025

1 – INTRODUCCIÓN	3
2 – PROCEDIMIENTOS ACORDADOS.....	4
3 – RESULTADO DEL TRABAJO	8
4 – LIMITACIONES.....	39

INFORME DE PROCEDIMIENTOS DE AUDITORÍA PREVIAMENTE ACORDADOS FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA & PILAY I

Señores

PILAY URUGUAY AFISA

Presente

1 – Introducción

Hemos aplicado los procedimientos convenidos con ustedes y detallados más adelante para cumplir con los requerimientos del Banco Central del Uruguay para el período 1º de junio de 2025 al 30 de noviembre de 2025 referidos a:

1. Monto de los certificados de participación emitidos y cancelados por el Fideicomiso Financiero Campiglia Pilay I (en adelante “el Fideicomiso”) en el período 1º de junio de 2025 al 30 de noviembre de 2025 y su concordancia con los registros que lleva Pilay Uruguay AFISA en su calidad de entidad registrante.
2. Cantidad de Fideicomitentes B y cantidad de los Fideicomitentes B que se encuentran al día con sus obligaciones al 30 de noviembre de 2025.
3. Grado de cumplimiento del ritmo constructivo en comparación con lo programado según el acuerdo con la empresa constructora.
4. Grado de cumplimiento de las adjudicaciones de soluciones habitacionales, en comparación con lo programado y explicitado en el contrato del Fideicomiso.
5. Reajustes del valor de las cuotas en el semestre, de acuerdo con lo establecido en el contrato del Fideicomiso.
6. Monto efectivamente invertido en obras.

Nuestro trabajo se llevó a cabo de acuerdo con el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay y con la Norma Internacional de Servicios Relacionados N° 4400 – IFAC – “Trabajos para realizar procedimientos convenidos respecto de información financiera”, aplicable a trabajos con procedimientos convenidos.

Los procedimientos llevados a cabo fueron realizados únicamente para asistirles a evaluar la validez de los aspectos referidos.

2 – Procedimientos acordados

A efectos de cumplir el objeto del trabajo hemos realizado los procedimientos que se describen a continuación, para el período analizado.

2.1. Monto de los certificados de participación emitidos y cancelados:

Seleccionar una muestra de contratos de Fideicomitentes B, incorporados al sistema en diferentes períodos, a efectos de verificar:

- La existencia del contrato y su correcta registración en el Sistema Pilay Online en el grupo que corresponda.
- Que el monto de cada cuota mensual aportada por los Fideicomitentes B, obtenida del listado de cobranzas emitido por el sistema, coincida con el importe incluido en el certificado de participación y se encuentre adecuadamente reflejado en el registro de valores escriturales correspondiente.
- Que los certificados físicos emitidos en el período de análisis coincidan con los reportes del sistema, en relación con los aportes efectuados por los Fideicomitente B.
- Que los reportes del sistema de gestión (listados de cobranzas, listados de bonificaciones y listados de plan amigos) coincidan con los aportes de efectivo realizados por los Fideicomitentes B en el período bajo análisis, identificando valor nominal, reajuste y bonificación.

Verificar en forma global, a partir de información operativa, que el monto total emitido se corresponda – razonablemente – con el total de operaciones del período.

Constatar que los totales obtenidos del registro de valores escriturales coincidan con los reportes del Sistema Pilay Online, con los totales que surgen del sistema contable, y que se correspondan a los certificados físicos emitidos.

Para el caso de los reintegros de certificados de participación por cumplimiento de las obligaciones por parte de los Fideicomitentes B, y con los cuales se han firmado el contrato de compraventa, se procede a:

- **Solicitar el estado de cuenta del Fideicomitente B a los efectos de verificar el cumplimiento de sus obligaciones, según lo establecido en la Cláusula 3.2 Tenencia del contrato de fideicomiso financiero.**
- **Verificar la firma del contrato de compraventa.**

Para el caso de las cancelaciones anticipadas de certificados de participación que cumplan con determinadas condiciones, aprobadas según Acta del Comité Ejecutivo N° 120 de fecha 17 de marzo de 2023, para una muestra de cancelaciones se procede a:

- **Solicitar el estado de cuenta del Fideicomitente B a los efectos de verificar el cumplimiento de las condiciones de cancelación anticipada.**
- **Verificar los cargos por administración aplicados sobre los certificados cancelados.**
- **Verificar la firma del documento correspondiente.**

En el caso de exclusiones de Fideicomitentes B simple tenedores morosos que cumplan determinadas condiciones, aprobadas según Acta del Comité Ejecutivo N° 127 de fecha 1º de julio de 2024, para el 100% de estas exclusiones se procede a:

- **Solicitar el estado de cuenta del Fideicomitente B simple tenedor moroso a los efectos de verificar el cumplimiento de las condiciones de exclusión.**
- **Verificar los cargos por administración aplicados sobre los certificados cancelados, así como otros cargos vinculados a la unidad.**
- **Verificar la firma del documento correspondiente.**

2.2. Cantidad de Fideicomitentes B y cantidad de Fideicomitentes B al día:

- Realizar pruebas sustantivas y de control sobre el listado de Fideicomitentes al día proporcionado por la fiduciaria para los meses de setiembre y noviembre de 2025.
- Realizar pruebas analíticas sobre el detalle de Fideicomitentes al día proporcionado por la fiduciaria para los meses de setiembre y noviembre de 2025.
- Solicitar el reporte del sistema contenido la totalidad de los Fideicomitentes B, con sus respectivos datos de contratos, fecha de compra, aportes, entre otros. Analizar, mediante muestra de contratos, la exactitud del mencionado reporte.
- Solicitar el listado de las cesiones efectuadas en el período bajo análisis y verificar - para una muestra - su exactitud con la documentación de respaldo.

2.3. Grado de cumplimiento del ritmo constructivo

- Solicitar certificado de obra, preparado por profesional independiente contratada por el Fideicomiso, a efectos de supervisar las diferentes construcciones en que el mismo está participando.
- Realizar un análisis comparativo de avance de obra real y proyectado (según informe solicitado a la empresa constructora detallando el avance de obra proyectado firmado por ingeniero), a los efectos de monitorear el cumplimiento constructivo.
- Analizar contrato de obra por el Sistema de Economía y Administración firmado con Tecnorel S.A. para la construcción del Edificio Campiglia Pilay VII.
- Analizar el Acuerdo Marco del Proyecto Sede SMU/Pilay Uruguay donde se está llevando a cabo la construcción del Edificio Campiglia Pilay VIII y IX.
- Analizar los contratos de compraventa de los terrenos donde se llevará a cabo la construcción de los Edificios Campiglia Pilay X, XI, XII, XIII y XIV.

2.4. Grado de cumplimiento en las adjudicaciones

- Realizar la lectura del contrato de adhesión al Fideicomiso de forma de verificar que las adjudicaciones cumplen con lo estipulado en el mismo.
- Analizar la adecuación de personas que han realizado licitaciones, en cuanto al cumplimiento de las condiciones de ser Fideicomitentes activos y aptos para licitar de acuerdo con lo establecido en el contrato.
- Realizar la lectura de las adjudicaciones efectuadas por el Fideicomiso en el período considerado y que han sido constatadas por Escribano Público. Verificar el cumplimiento de la publicación en un diario tal como lo indica el contrato del Fideicomiso.
- Verificar el cumplimiento de lo establecido en el contrato del Fideicomiso, Sección IV Cláusulas 4.4 y 4.5 para el caso de licitaciones desiertas, mediante muestras.

2.5. Verificación del reajuste en el valor de las cuotas

- Solicitar los importes de las cuotas según los contratos UV y UJ vigentes en el período.
- Solicitar a la empresa Campiglia Construcciones la paramétrica utilizada.
- Analizar la evolución de las cuotas, considerando las variaciones del Índice del Costo de la Construcción publicado en la página web del Instituto Nacional de Estadística a la fecha de la emisión del informe, a fin de verificar el cumplimiento del contrato de adhesión al Fideicomiso.
- Analizar la evolución del valor de las cuotas tomando como base el valor de las cuotas del Contrato de Fideicomiso de Administración firmado en 2009.

2.6. Monto invertido en la obra Edificios Campiglia Pilay VII, VIII, IX, X, XI, XII, XIII y XIV

- Para los Edificios Campiglia Pilay VII, VIII, IX, X, XI, XII, XIII y XIV visualizar la documentación de respaldo correspondiente a la adquisición del terreno y desembolsos por permisos efectuados a la Intendencia de Montevideo.
- Verificar – mediante muestra – los importes activados en obra con los registros contables de la empresa al cierre del período.

3 – Resultado del trabajo

3.1. Certificados de participación emitidos, correspondientes a los aportes efectuados entre el 1º de junio 2025 y el 30 de noviembre de 2025.

Por los aportes efectuados por los Fideicomitentes B en el período 1º de junio de 2025 – 30 de noviembre de 2025, el Fideicomiso Financiero Campiglia & Pilay I ha emitido en total seis certificados de participación (del N° 168 al N° 173), que se ajustan al siguiente detalle:

Tipo	Total nominal emitido en UY\$ al 30/11/2025
S1B1CS	-
S1B1CE	16.628.535
S1B1CT	34.927.200
S1B1CA	4.185.720
S1B2CS	-
S1B2CE	11.335.275
S1B2CT	25.089.137
S1B2CA	2.816.100
S1BCMC	8.334.000
Total	103.315.967

3.2. Sistema de información soporte de la emisión

Como resultado de las pruebas globales realizadas, se ha constatado que los certificados de participación emitidos por el Fideicomiso Financiero Campiglia & Pilay I, representan lo efectivamente percibido a su valor nominal contemplando los criterios acordados con el Banco Central del Uruguay.

En la muestra elegida de 50 contratos, no se identificaron desvíos significativos entre los montos efectivamente aportados por los fideicomitentes, los certificados emitidos a su valor nominal, el reajuste incluido en el monto cobrado, las bonificaciones concedidas y la información que surge del registro de valores escriturales que lleva la Entidad Registrante.

3.3. Emisión de certificados – reajustes

El contrato del Fideicomiso en la Sección VI – Cláusula 6.2 – Derechos y obligaciones de los Fideicomitentes B – establece que el importe de las cuotas se reajustará mensualmente conforme al Índice del Costo de la Construcción (ICC). Para el supuesto en que, aplicando la fórmula paramétrica que se establece en el contrato, se compruebe que los precios han aumentado en mayor medida que lo indicado por el ICC, se aplicará el incremento determinado por aquella.

Al 30 de noviembre de 2025, el importe total de los reajustes correspondientes al período 1º de junio de 2025 – 30 de noviembre de 2025, ascendía a la suma de UY\$ 321.060.336, resultante de la diferencia entre el valor reajustado y el valor nominal de las cuotas abonadas por los Fideicomitentes B.

Tipo	Total Reajuste en UY\$ al 30/11/2025
S1B1CS	-
S1B1CE	52.104.567
S1B1CT	107.881.138
S1B1CA	12.936.922
S1B2CS	-
S1B2CE	35.294.104
S1B2CT	77.623.897
S1B2CA	8.650.932
S1BCMC	26.568.776
Total	321.060.336

3.4. Bonificaciones otorgadas a Fideicomitentes

En aplicación de las facultades que le confiere el contrato de Fideicomiso a la Fiduciaria, ésta ha concedido descuentos a 156 Fideicomitentes por el período 1º de junio de 2025 – 30 de noviembre de 2025 que ascienden a UY\$ 17.675.818. El contrato que recibió el mayor importe de bonificaciones en el período ascendió a UY\$ 441.491, el cual corresponde al contrato UJ002 91, quien adelantó cuotas en los meses de junio y julio 2025, representando dicha bonificación un 15% del importe pagado. Aproximadamente el 50% del total de las bonificaciones concedidas corresponden a 27 Fideicomitentes.

3.5. Emisión de certificados – certificados provisorios

En el mes de mayo de 2019, se comenzó a realizar la emisión de "Certificados de Participación Provisorios" a Fideicomitentes B que han cumplido con la totalidad de las obligaciones dinerarias estipuladas en la Cláusula 6.2 del contrato de Fideicomiso. Los importes de los referidos certificados se encontraban asentados en la "cuenta corriente" en el Registro de Valores Escriturales que tiene a su cargo la Fiduciaria.

En el período junio 2025 a noviembre 2025, se emitieron UY\$ 51.746 por dicho tipo de certificado.

3.6. Pagos parciales

En el pasivo del Fideicomiso Financiero se administran las cuentas corrientes de los Fideicomitentes B. Dicho pasivo se compone de:

- Los pagos parciales de las cuotas aguinaldo y ampliación constructiva, efectuados por aquellos Fideicomitentes B que optaron por este sistema de pago.
- La diferencia entre los pagos recibidos de los Fideicomitentes B y el valor de la cuota al momento del pago permanece en la cuenta corriente del Fideicomitente B hasta tanto se complete el valor de una cuota y se emita así el certificado correspondiente.

Los importes correspondientes a los pagos en esta situación se exponen a continuación:

Tipo	Total en UY\$ al 30/11/2025
S1B1CS	-
S1B1CE	146.571
S1B1CT	400.924
S1B1CA	10.422.638
S1B2CS	-
S1B2CE	110.096
S1B2CT	511.619
S1B2CA	6.996.684
S1BCMC	2.677.094
Total	21.265.626

3.7. Entrega de propiedad y devolución de certificados de participación

Se visualizó un contrato de compraventa firmado el 5 de setiembre de 2025 por la Fiduciaria en representación del Fideicomiso, otorgando escritura y transfiriendo el dominio de la unidad al contrato UJ001 211.

Mediante el referido documento, la Fiduciaria entiende que habiéndose cumplido con la clausula 3.5 Tenencia del Contrato de Fideicomiso Financiero, se cancelan las obligaciones y recuperan los certificados emitidos.

Al 30 de noviembre de 2025 el número total de propietarios asciende a 6 contratos: UV001 400, UV001 129, UV001 264, UV001 46, UJ001 203 y UJ001 211. Adicionalmente, el contrato UJ001 311 fue escriturado mediante promesa de compraventa en agosto.2025.

3.8. Cancelaciones anticipadas y exclusiones de Fideicomitentes B simple tenedores morosos

Se verificó el cumplimiento de que las cancelaciones anticipadas cumplieran con las condiciones estipuladas por el Acta del Comité Ejecutivo N° 120.

Durante el período analizado junio 2025 a noviembre 2025, existieron 63 contratos cancelados anticipadamente con cuotas suscripción, y 16 por cancelaciones anticipadas de certificados de participación por contratos en estado transferido (cedidos). Por este motivo, puede existir contratos que continúan con estado activo con otro titular. De esta forma el total de contratos cancelados anticipadamente con cuotas suscripción es de 128 (Nota 3.9.1).

Para una muestra de 15 cancelaciones:

- Se verificó que el estado del Fideicomitente fuera "Cancelación Anticipada" y la renuncia al Fideicomiso.
- Se visualizó documentación de "Devolución total" verificando los importes de las cuotas canceladas.

Durante el período analizado no existieron contratos de Fideicomitentes B simple tenedores que fueron excluidos del Fideicomiso, según lo stipuladas por el Acta del Comité Ejecutivo N° 127.

Los montos de los certificados de participación y reajustes cancelados por cancelación anticipada y exclusión de Fideicomitentes B simple tenedores morosos el periodo analizado se expone a continuación:

Tipo	Total certificados cancelados por cancelación anticipada en UY\$ al 30/11/2025
S1B1CS	(264.600)
S1B1CE	(11.022.165)
S1B1CT	(6.502.650)
S1B1CA	(1.975.050)
S1B2CS	(61.425)
S1B2CE	(2.646.000)
S1B2CT	-
S1B2CA	(411.075)
S1BCMC	(1.653.000)
Total	(24.535.965)

Tipo	Total Reajuste cancelados por cancelación anticipada en UY\$ al 30/11/2025
S1B1CS	(141.400)
S1B1CE	(17.007.701)
S1B1CT	(11.764.022)
S1B1CA	(3.307.059)
S1B2CS	(32.842)
S1B2CE	(3.557.405)
S1B2CT	-
S1B2CA	(509.103)
S1BCMC	(2.642.344)
Total	(38.961.877)

Tipo	Total provisorios cancelados por cancelación anticipada en UY\$ al 30/11/2025
S1BCMC	4.189
Total	4.189

3.9. Cantidad de Fideicomitentes B al 30 de noviembre de 2025

3.9.1. Total de Fideicomitentes

Del Sistema Pilay Online surge que la cantidad de Fideicomitentes B, y la cantidad de contratos equivalentes que presentaba el Fideicomiso al 30 de noviembre de 2025 es la siguiente:

Total de Fideicomitentes B	1.889
-----------------------------------	--------------

Total de contratos	2.283
UV001	473
UV002	362
UJ001	483
UJ002	456
UJ003	472
UJ004	37

Total de Fideicomitentes B propietarios	6
--	----------

Total contratos propietarios	6
UV001	4
UV002	-
UJ001	2
UJ002	-
UJ003	-
UJ004	-

Total de Fideicomitentes B cancelación anticipada	289
--	------------

Total cancelaciones anticipadas	342
UV001	69
UV002	70
UJ001	60
UJ002	75
UJ003	60
UJ004	8

Total de contratos con suscripción	2.449
---	--------------

En los totales de contratos y Fideicomitentes B, no se incluyen propietarios ni cancelaciones anticipadas (Nota 3.8).

Los subgrupos que tienen más de 500 contratos, se debe a que algunos de ellos cuentan con alguna cuota pendiente de ceder al 30 de noviembre de 2025. Se agrega además el detalle de la cantidad de contratos que cuenta con cuota suscripción.

3.9.2. Fideicomitentes activos

Los Fideicomitentes B que manifiestan su voluntad de salir del sistema, dejan de considerarse en estado activo.

Al 30 de noviembre de 2025, los Fideicomitentes B activos y sus correspondientes contratos eran los siguientes:

Total de Fideicomitentes B activos	1.431
---	--------------

Total de contratos activos	1.746
UV001	365
UV002	245
UJ001	413
UJ002	360
UJ003	336
UJ004	27

Total de Fideicomitentes B propietarios activos	6
--	----------

Total contratos propietarios	6
UV001	4
UV002	-
UJ001	2
UJ002	-
UJ003	-
UJ004	-

Total de contratos con suscripción activos	1.746
---	--------------

Existen casos de Fideicomitentes con retraso en los pagos, que se siguen considerando con estado activo hasta tanto no exista una declaración explícita de renuncia del Fideicomitente B al sistema o bien sea excluido de acuerdo con lo establecido en el contrato del Fideicomiso, Cláusulas 9.1 y 9.2 respectivamente.

3.9.3. Fideicomitentes al día

De acuerdo con la definición de "Fideicomitentes B al día" proporcionada por la Gerencia de Pilay Uruguay AFISA, los mismos son quienes "...hayan pagado la cuota del mes correspondiente y no tengan ninguna deuda. Para poder licitar hay que estar en esta categoría y haber pagado entre el 1º y el 10 del mes de la licitación."

Los Fideicomitentes B que formaban parte del sistema y son considerados al día al 30 de noviembre de 2025 con sus correspondientes contratos, eran los siguientes:

Total de Fideicomitentes B activos Al día	1.287
--	--------------

Total de contratos al día	1.569
UV001	324
UV002	212
UJ001	377
UJ002	329
UJ003	301
UJ004	26

Total de contratos con suscripción al día	1.569
--	--------------

Al 30 de noviembre de 2025, en oportunidad del informe de procedimientos de auditoría previamente acordado, los contratos al día eran 1.569.

Dejamos constancia que el contrato del Fideicomiso Financiero Campiglia & Pilay I en los siguientes puntos expresa:

- a) Sección IV – (4.3) – Modo y oportunidad de las adjudicaciones – "... Para poder resultar ganador, el Fideicomitente deberá estar al día con las Cuotas y deberá haber integrado la Cuota del mes correspondiente a la adjudicación en tiempo y forma, según lo establece la Sección VI (6.2)."
- b) Sección VI (6.2), establece que los pagos se efectuarán entre el 1º y el 10 de cada mes.

3.9.4. Cesiones

Al 30 de noviembre de 2025 se contaba con 2.057 contratos cedidos por parte de Fideicomitentes B que habían renunciado al Fideicomiso y comunicado su intención de ceder sus Certificados de Participación.

Grupo	Contratos Cedidos
UV001	433
UV002	218
UJ001	561
UJ002	498
UJ003	340
UJ004	7
Total cesiones	2.057

Del total de 27 cesiones que se dieron en el período de junio 2025 - noviembre 2025, se seleccionó una muestra de 10 cesiones, no presentando observaciones a realizar.

Adicionalmente, se realizaron cesiones entre activos que ascendieron a 17 contratos, realizando una muestra de 8 contratos cedidos no presentando observaciones a realizar.

3.10. Cumplimiento del ritmo constructivo

3.10.1. 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.

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 acuerdan efectuar la administración de la obra de forma conjunta.

Durante el mes de junio 2025, se firmaron las tenencias de las unidades y cocheras correspondientes a esta torre.

3.10.2. Avance de la obra – Edificio Campiglia Pilay VII

En lo que refiere al avance de la obra y considerando que la obra se ha entregado en su totalidad al 30 de junio de 2025:

- i) Se visualizó certificado de obra realizado por la Arq. María José de Tezanos (profesional independiente contratada a solicitud del BCU según expediente Nº 2013/0086) de fecha 31 de mayo de 2025. De acuerdo con el mencionado certificado, surge el siguiente porcentaje de avance de obra real al 31 de mayo de 2025:

- Avance edificio global:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	2,13%
Demolición y excavaciones	0,72%
Hormigón	14,45%
Muros y amures	2,06%
Revoques	2,25%
Contrapisos y alisados	1,15%
Revestimiento y mesadas	2,20%
Cielorrasos	0,07%
Pisos y zócalos	3,79%
Impermeabilización y aislación	3,10%
Yeso	5,34%
Pintura	2,48%
Subcontratos	31,38%
Varios	5,53%
Tareas finales de obra	1,36%
Equipos	4,74%
Indirectos y otros	17,04%
Total avance acumulado edificios	99,79%

- Avance garajes:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	1,89%
Demolición y excavaciones	8,23%
Hormigón	56,28%
Muros y amures	0,33%
Revoques	0,73%
Contrapisos y alisados	1,37%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,73%
Pisos y zócalos	0,31%
Impermeabilización y aislación	2,18%
Yeso	0,00%
Pintura	1,45%
Subcontratos	17,02%
Varios	2,00%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	0,81%
Indirectos y otros	6,66%
Total avance acumulado garajes	99,98%

La Arq. Tezanos deja constancia en su informe que el avance de obra real al 31 de mayo de 2025, supera el porcentaje de avance de la planilla de presupuestación en lo que refiere a los apartamentos, por lo que da por cumplido el avance hasta la fecha.

ii) Se visualizó nota del 31 de mayo de 2025 del Ing. Sebastián Kalil (de Campiglia Construcciones), donde avala el porcentaje de avance de obra presentado por la Arq. Tezanos, según el siguiente detalle:

- Avance global acumulado al 31 de mayo de 2025 sector edificios: 99,79%.
- Avance global acumulado al 31 de mayo de 2025 sector garajes: 99,98%.

iii) El informe de avance de obra proyectado de fecha mayo 2025, firmado por la Ing. Victoria Irazábal, informa un avance de obra a mayo 2025 de 100%.

A efectos de presentar información comparativa, se calcula el peso de edificios, garaje y locales comerciales en el total de obra:

	Real	Proyectado
Garaje	99,79%	100%
Edificio	99,98%	100%

Al 31 de mayo de 2025 quedan pendientes trabajos menores en espacios comunes, lo que justifica los avances informados por el técnico.

3.10.3. Edificios Campiglia Pilay VIII y IX

El 21 de setiembre de 2022 la Fiduciaria en representación del Fideicomiso firma un acuerdo (Acuerdo Marco) donde se plasma la intención de desarrollar un proyecto para la permuta del padrón 21.732, por la construcción de la nueva sede oficial del SMU y adicionalmente por futuras unidades de propiedad horizontal que corresponden al Fideicomiso Financiero Campiglia & Pilay I. Adicional a esto el proyecto también menciona dentro de la permuta que se fusionará a dicho padrón el 33.026. Este proyecto será el denominado Campiglia Pilay VIII y IX.

3.10.4. Avance de la obra – Edificio Campiglia Pilay VIII

En lo que refiere al avance de la obra:

i) Se visualizó certificado de obra realizado por la Arq. María José de Tezanos (profesional independiente contratada a solicitud del BCU según expediente N° 2013/0086) de fecha 28 de noviembre de 2025. De acuerdo con el mencionado certificado, surge el siguiente porcentaje de avance de obra real al 30 de noviembre de 2025:

- Avance apartamentos:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,48%
Demolición y excavaciones	0,96%
Hormigón	20,12%
Muros y amures	0,87%
Revoques	0,07%
Contrapisos y alisados	0,80%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,00%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	0,00%
Yeso	0,62%
Pintura	0,00%
Subcontratos	2,95%
Varios	0,91%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	0,89%
Indirectos y otros	3,07%
Total avance acumulado	31,73%

- Avance Local SMU + Monoambientes:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,57%
Demolición y excavaciones	1,14%
Hormigón	24,10%
Muros y amures	0,06%
Revoques	0,30%
Contrapisos y alisados	0,95%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,00%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	0,00%
Yeso	0,29%
Pintura	0,00%
Subcontratos	1,98%
Varios	1,08%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	1,06%
Indirectos y otros	3,64%
Total avance acumulado	35,16%

- Avance Local Frog:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,62%
Demolición y excavaciones	1,23%
Hormigón	31,38%
Muros y amures	0,00%
Revoques	0,67%
Contrapisos y alisados	1,03%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,00%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	0,00%
Yeso	0,07%
Pintura	0,00%
Subcontratos	0,34%
Varios	1,17%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	1,15%
Indirectos y otros	3,95%
Total avance acumulado	41,61%

- Avance Garajes FROG:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,43%
Demolición y excavaciones	13,47%
Hormigón	49,02%
Muros y amures	0,00%
Revoques	0,00%
Contrapisos y alisados	2,22%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,03%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	0,00%
Yeso	0,00%
Pintura	0,00%
Subcontratos	0,34%
Varios	0,80%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	1,52%
Indirectos y otros	2,71%
Total avance acumulado	70,53%

- Avance Garajes Fideicomiso:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,47%
Demolición y excavaciones	14,58%
Hormigón	53,32%
Muros y amures	0,00%
Revoques	0,00%
Contrapisos y alisados	2,45%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,03%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	0,00%
Yeso	0,00%
Pintura	0,00%
Subcontratos	0,43%
Varios	0,88%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	0,87%
Indirectos y otros	2,99%
Total avance acumulado	76,01%

- Avance Garajes SMU:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,47%
Demolición y excavaciones	14,89%
Hormigón	52,72%
Muros y amures	0,00%
Revoques	0,00%
Contrapisos y alisados	2,45%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,03%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	0,00%
Yeso	0,00%
Pintura	0,00%
Subcontratos	0,44%
Varios	0,89%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	0,87%
Indirectos y otros	3,00%
Total avance acumulado	75,77%

La Arq. Tezanos deja constancia en su informe que el avance de obra real al 28 de noviembre de 2025, supera el porcentaje de avance de la planilla de presupuestación, por lo que da por cumplido el avance hasta la fecha.

ii) Se visualizó nota del 1 de diciembre de 2025 del Ing. Sebastián Kalili (de Campiglia Construcciones), donde avala el porcentaje de avance de obra presentado por la Arq. Tezanos, según el siguiente detalle:

- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2025 sector apartamentos: 31,73%.
- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2025 sector Local SMU + Monoambientes: 35,16%.
- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2025 sector Local Frog: 41,61%.
- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2025 sector Garajes Fideicomiso: 70,53%.
- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2025 sector Garajes SMU: 75,77%.

iii) El informe de avance de obra proyectado de fecha noviembre 2025, firmado por la Ing. Victoria Irazábal, informa un avance de obra a noviembre 2025 de 38,27%.

A efectos de presentar información comparativa, se calcula el peso de apartamentos, garaje y locales comerciales en el total de obra:

	Real	Proyectado
Apartamentos	31,73%	33,84%
Local SMU + Monoambientes	35,16%	37,29%
Local Frog	41,61%	43,33%
Garajes FROG	70,53%	76,67%
Garajes Fideicomiso	76,01%	76,49%
Garajes SMU	75,77%	70,85%

3.10.5. Edificios 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.

3.10.6. Avance de la obra – Edificio Campiglia Pilay X y XI

En lo que refiere al avance de la obra:

- i) Se visualizó certificado de obra realizado por la Arq. María José de Tezanos (profesional independiente contratada a solicitud del BCU según expediente Nº 2013/0086) de fecha 28 de noviembre de 2025. De acuerdo con el mencionado certificado, surge el siguiente porcentaje de avance de obra real al 30 de noviembre de 2025:

- Avance apartamentos X:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,48%
Demolición y excavaciones	0,04%
Hormigón	2,86%
Muros y amures	0,00%
Revoques	0,00%
Contrapisos y alisados	0,00%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,00%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	0,00%
Yeso	0,00%
Pintura	0,00%
Subcontratos	0,00%
Varios	0,31%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	0,46%
Indirectos y otros	0,83%
Total avance acumulado edificios	4,98%

- Avance garaje X:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,39%
Demolición y excavaciones	0,56%
Hormigón	12,08%
Muros y amures	0,00%
Revoques	0,00%
Contrapisos y alisados	0,00%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,00%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	1,32%
Yeso	0,00%
Pintura	0,00%
Subcontratos	0,00%
Varios	0,21%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	0,20%
Indirectos y otros	0,33%
Total avance acumulado garajes	15,09%

- Avance apartamentos XI:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,44%
Demolición y excavaciones	0,00%
Hormigón	1,98%
Muros y amures	0,00%
Revoques	0,00%
Contrapisos y alisados	0,00%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,00%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	0,00%
Yeso	0,00%
Pintura	0,00%
Subcontratos	0,00%
Varios	0,17%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	0,17%
Indirectos y otros	0,27%
Total avance acumulado edificios	3,03%

- Avance garaje XI:

Rubro	Avance
Implantación y replanteo	0,37%
Demolición y excavaciones	0,00%
Hormigón	7,13%
Muros y amures	0,00%
Revoques	0,00%
Contrapisos y alisados	0,00%
Revestimiento y mesadas	0,00%
Cielorrasos	0,00%
Pisos y zócalos	0,00%
Impermeabilización y aislación	0,00%
Yeso	0,00%
Pintura	0,00%
Subcontratos	0,00%
Varios	0,13%
Tareas finales de obra	0,00%
Equipos	0,05%
Indirectos y otros	0,00%
Total avance acumulado garajes	7,68%

- iv) Se visualizó nota del 28 de noviembre de 2025 del Ing. Ernesto Cuevas (de Campiglia Construcciones), donde avala el porcentaje de avance de obra presentado por la Arq. Tezanos, según el siguiente detalle:

- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2025 sector apartamentos X: 4,98%.
- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2025 sector Garajes X: 15,09%.
- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2025 sector apartamentos XI: 3,03%.
- Avance global acumulado al 30 de noviembre de 2025 sector Garajes XI: 7,68%.

- v) El informe de avance de obra proyectado de fecha noviembre 2025, firmado por la Ing. Victoria Irazábal, informa un avance de obra a noviembre 2025 de 20,07% para la obra X y de 10,71 para la obra XI%.

A efectos de presentar información comparativa, se calcula el peso de apartamentos y garaje en el total de obra X y XI respectivamente:

	Real	Proyectado
Garaje	15,09%	15,09%
Edificio	4,98%	4,98%

	Real	Proyectado
Garaje	7,68%	7,68%
Edificio	3,03%	3,03%

3.10.7. Edificios 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 construirá el Edificios Campiglia Pilay XII y XIII. El precio total del terreno ascendió a USD 1.900.000.

No se han iniciado obras al 30 de noviembre de 2025.

3.10.8. Edificios Campiglia Pilay XIV

El saldo se corresponde principalmente a gastos activados necesarios para la obra.

No se han iniciado obras al 30 de noviembre de 2025.

3.11. Grado de cumplimiento de las adjudicaciones

El Contrato del Fideicomiso en su Sección IV – Régimen de adjudicación, establece las condiciones a seguir en el proceso licitatorio.

Se establecen dos modalidades de adjudicación: por mayor aporte dinerario y por mayor puntaje. La cantidad de licitaciones realizadas en cada año para cada tipo de modalidad serán iguales.

Según la cláusula 4.2 – Ritmo de adjudicación - "...Las adjudicaciones comenzarán a contarse a partir del momento en que el Fideicomiso quede íntegramente constituido..."

Por interpretaciones del contrato efectuadas por la Gerencia de la Fiduciaria, el Fideicomiso se considerará íntegramente constituido cuando cada subgrupo presente 500 contratos de adhesión. La referida cláusula hace mención a las 500 personas.

Luego de constituido íntegramente, cada subgrupo tendrá la siguiente secuencia de adjudicaciones:

Años	Cantidad de unidades
1°	12
2° y 3°	14 por año
4° y 5°	16 por año
6° y 7°	18 por año
8° y 9°	20 por año
10° y 11°	24 por año
12°	26
13°	28
14°	30
15°	32
16°	34
17°	36
18°	38
19°	40
20°	40

Según lo establecido en el contrato del Fideicomiso en la cláusula referida y en la interpretación dada a la misma por la Fiduciaria, las adjudicaciones arriba expuestas están estipuladas suponiendo que los 500 contratos realicen el aporte comprometido sin retrasos. Si lo anterior no ocurriera se efectuarán las licitaciones según la proporción de los contratos que cumplan con lo anterior, es decir, teniendo en cuenta la cantidad de contratos activos y al día en sus pagos. Esto último, no afectará el derecho de los Fideicomitentes B que se encuentren al día con su aporte para recibir las unidades a entregar.

Por otra parte, y en función de lo establecido en el Artículo 33 de la Ley 17.703, el plazo legal del Fideicomiso sería de 30 años. Aunque dicho plazo podría llegar a extenderse, la Gerencia de la Fiduciaria ha decidido tomar el criterio más conservador; por lo que, a partir del 24 de agosto de 2019, no se estaría en condiciones de vender nuevos contratos, sino solo de colocar los contratos que se encuentren en estado inactivo o los que surjan por cesiones.

Dado lo expuesto en el párrafo anterior, los subgrupos con que contaba el Fideicomiso al 30 de noviembre de 2025: UJ001, UJ002, UJ003, UJ004, UV001 y UV002; se consideran íntegramente constituidos.

3.11.1. Proyecto Joven (UJ 001, UJ 002, UJ 003, UJ 004)

Respecto de cada uno de los grupos podemos distinguir las siguientes situaciones de sus contratos, que generan la aptitud para licitar:

Tipo	A	B	C	A-B-C=D
	Activos al día	Adjudicados al día	No pagaron antes del 10	Aptos para licitar
UJ001	377	224	30	123
UJ002	329	160	47	122
UJ003	301	101	57	143
UJ004	26	4	11	11

Los contratos que cumplían con las condiciones establecidas para que se genere la obligación constructiva (aquellos sin atraso en el pago de las cuotas y con antigüedad mayor a un año como aportantes) al 30 de noviembre de 2025 corresponden al siguiente detalle:

Tipo	A	E	A-E=F
	Contratos activos al día	Contratos con antigüedad menor a un año	Contratos que generan obligación constructiva
UJ001	377	10	367
UJ002	329	13	316
UJ003	301	17	284
UJ004	26	-	26

Si se considerara realizar las licitaciones a prorrata de la cantidad de Fideicomitentes en cada subgrupo, al 30 de noviembre de 2025 surge la siguiente situación:

Tipo	Total de unidades que debería haberse adjudicado (a prorrata de la obligación)	Total de unidades adjudicadas al 30/11/2025	Adjudicaciones adicionales al 30/11/2025
UJ001	177	224	47
UJ002	115	160	45
UJ003	70	102	32
UJ004	4	4	0

Hasta el 31 de mayo de 2025 se habían adjudicado 436 unidades.

Hasta el 30 de noviembre de 2025 se habían adjudicado 490 unidades, incluidos los dos contratos con categoría "Propietarios" – Nota 3.7 de este Informe.

3.11.2. Proyecto Vivienda (UV 001 y UV 002)

Respecto de cada uno de los grupos podemos distinguir las siguientes situaciones de sus contratos, que generan la aptitud para licitar:

Tipo	A	B	C	A-B-C=D
	Activos al día	Adjudicados al día	No pagaron antes del 10	Aptos para licitar
UV001	324	211	13	100
UV002	212	97	25	90

Los contratos que cumplían con las condiciones establecidas para que se genere la obligación constructiva (aquellos sin atraso en el pago de las cuotas y con antigüedad mayor a un año como aportantes) al 30 de noviembre de 2025 corresponden al siguiente detalle:

Tipo	A	E	A-E=F
	Contratos activos al día	Contratos con antigüedad menor a un año	Contratos que generan obligación constructiva
UV001	324	20	304
UV002	212	14	198

Si se considerara realizar las licitaciones a prorrata de la cantidad de Fideicomitentes en cada subgrupo, al 30 de noviembre de 2025 surge la siguiente situación:

Tipo	Total de unidades que debería haberse adjudicado (a prorrata de la obligación)	Total de unidades adjudicadas al 30/11/2024	Adjudicaciones adicionales al 30/11/2024
UV001	160	211	51
UV002	73	97	24

Hasta el 31 de mayo de 2025 se habían adjudicado 263 unidades.

Hasta el 30 de noviembre de 2025 se habían adjudicado 308 unidades, incluidos los cuatro contratos con categoría "Propietarios" – Nota 3.7 de este Informe.

3.11.3. Licitaciones desiertas

El contrato establece en su Sección IV – Cláusula 4.4 - "De no existir ninguna oferta para la adjudicación por mayor aporte dinerario adelantado la misma se sumará a las adjudicaciones a efectuar el mes siguiente. De no mediar entonces nuevamente ofertas la Fiduciaria podrá convocar a una nueva adjudicación por la misma modalidad u optar por adjudicar la unidad por la metodología de adjudicación por mayor puntaje."

En la Cláusula 4.5 referente a adjudicaciones por mayor puntaje se establece que "De no existir ofertas la Fiduciaria lo adjudicará al fideicomitente de mayor antigüedad y menor edad."

Como consecuencia de los procedimientos efectuados, se pudo verificar el cumplimiento de ambas cláusulas.

3.12. Cálculo del reajuste en el valor de las cuotas

El contrato del Fideicomiso de Administración, así como la modificación del contrato a Fideicomiso Financiero, en la Sección VI – Cláusula 6.2 – Derechos y obligaciones de los Fideicomitentes B - establece que el importe de las cuotas se reajustará mensualmente conforme al Índice del Costo de la Construcción (ICC).

Para el supuesto en que aplicando la fórmula paramétrica que contiene el contrato del Fideicomiso, se compruebe que los precios han aumentado en mayor medida que lo indicado por el ICC, se aplicará el incremento de aquella.

En oportunidad de la realización de los informes anteriores, se exponía como valor base para el reajuste la cuota a setiembre 2010, debido a que así surge de la *Sección VI – cláusula 6.2 – Derechos y obligaciones de los Fideicomitentes B* – del prospecto de emisión del contrato de Fideicomiso Financiero firmado el 15 de julio de 2011.

Se deja constancia que, Pilay Uruguay AFISA en su calidad de Fiduciaria del Fideicomiso Financiero Campiglia & Pilay I declara que, el Fideicomiso Financiero Campiglia & Pilay I por ser modificadorio del Fideicomiso de Administración Campiglia & Pilay es esencialmente el mismo Fideicomiso, habiéndose constituido este último el 24 de agosto de 2009, oportunidad en la que el Fideicomiso mencionado inició sus actividades y asimismo se definieron las bases matemáticas así como los valores iniciales de cuotas para la modalidad de 1 dormitorio y 2 dormitorios.

Lo mencionado, motiva la exposición de la evolución de las cuotas, utilizando como valor base para el reajuste de estas (Cláusula 6.2 del contrato de Fideicomiso referido) el que surge del contrato de Fideicomiso de Administración de agosto de 2009 con el cual Pilay Uruguay AFISA se rige al momento de realizar los ajustes de valores de las cuotas mencionadas.

La evolución histórica al 30 de noviembre de 2025 entre las variaciones del ICC, de la última paramétrica suministrada por la empresa constructora, y de la cuota cobrada desde el momento de la constitución del contrato del Fideicomiso Financiero (valores de cuota indicados correspondientes a setiembre 2009), es la siguiente:

Concepto	% Variación 2009
ICC	322%
Paramétrica	324%
Cuota cobrada	337%

Cabe aclarar que, con fecha 15 de diciembre de 2025 se obtuvo información, por parte de la Fiduciaria, de la paramétrica, firmada por la Ing. Victoria Irazábal, utilizada al 30 de noviembre de 2025. Esta información presenta valores estimados para los meses de octubre y noviembre 2025.

Como se desprende del cuadro anterior, considerando como base el valor de las cuotas desde agosto de 2009, el Fideicomiso ajustó las cuotas por encima de lo establecido en el contrato. En términos monetarios, las “cuotas espera” del grupo UJ está por encima en UY\$ 455 y del grupo UV está por encima en UY\$ 528.

Tal como se expuso anteriormente, la Gerencia de Pilay Uruguay AFISA ha expresado que los porcentajes de ajustes se efectúan tomando como punto de origen agosto de 2009 (fecha de constitución del Fideicomiso de Administración mencionado, actualmente devenido en Fideicomiso Financiero).

De la información estimada que se nos ha entregado, se observa que en el período analizado la paramétrica fue disminuyendo.

Respecto a la evolución del ICC, el último dato disponible en la página del Instituto Nacional de Estadística a la fecha de emisión del presente informe era el correspondiente al mes de noviembre de 2025, por lo cual, se considera a efectos de realizar los análisis la variación hasta el referido mes. En el período analizado, el ICC tuvo 4 meses con índices negativos (desde junio 2025 a agosto 2025 y noviembre 2025) lo que genera que se encuentre por debajo de lo estimado por la gerencia de PILAY.

Los valores de las cuotas vigentes al 1º de junio de 2025 eran:

Plan	Valor cuota UY\$
UJ	14.250
UV	19.338

La evolución entre las variaciones del ICC hasta octubre/2025, de la paramétrica estimada por la empresa constructora hasta noviembre/2025, y de la cuota cobrada, en el período 1º de junio de 2025 – 30 de noviembre de 2025, es la siguiente:

Concepto	% de variación
ICC	0,0%
Paramétrica	-0,5%
Cuota cobrada	1,5%

Los nuevos valores al 30 de noviembre de 2025 son los que se exponen a continuación:

Plan	Valor cuota UY\$
UJ	14.460
UV	19.626

3.13. Monto invertido en las obras en curso

3.13.1. Edificio Campiglia Pilay VII

Se exponen a continuación los importes que se han invertido en obras para el Edificio Campiglia Pilay VII hasta su finalización y correspondiente entrega:

Concepto	Monto total invertido en UY\$ en Edificio VII - antes del ajuste por costo de ventas
Terreno	59.228.870
Honorarios	189.418.381
Sueldos y Leyes sociales	143.709.161
Materiales	108.597.368
Ampliación constructiva	2.985.773
Otros gastos	5.645.405
Total	509.584.958

Como se mencionó en el punto 3.10.1 – Edificio Campiglia Pilay VII, en el presente período se efectuaron las entregas de las unidades correspondientes a este edificio.

De lo invertido en obras en el período 1º de junio de 2025 al 30 de noviembre de 2025, se visualizó documentación según el siguiente detalle:

Concepto del gasto	Invertido en obras 01/06/2025 - 30/11/2025 UY\$ CP VII	Visualizado TOTAL UY\$ CP VII	Visualizado % TOTAL
Terreno	-	-	0%
Honorarios	914.946	-	0%
Sueldos y Leyes sociales	1.478.960	-	0%
Materiales	218.923	-	0%
Ampliación constructiva	25.086	-	0%
Otros gastos	62.977	-	0%
Total	2.700.892	-	0%

3.13.2. Edificios Campiglia Pilay VIII y IX

Se exponen a continuación los importes que se han invertido en obras para los Edificios Campiglia Pilay VIII y IX al 30 de noviembre de 2025, según lo que surge de la información contable a dicha fecha:

Concepto del gasto	Monto acumulado UY\$ Edificio VIII y IX:
Terreno	62.220.105
Honorarios	169.157.195
Sueldos y Leyes sociales	194.341.305
Materiales	77.107.978
Otros gastos	11.959.567
Total	514.786.150

Con fecha 1 de diciembre de 2025 se recibió nota firmada por el Ing. Sebastián Kalil, donde expone la incidencia en los costos de la obra del Edificio Campiglia Pilay VIII, que se presenta a continuación:

Sector	Incidencia
Apartamentos	31,73%
Local SMU + Monoambientes	35,16%
Local Frog	41,61%
Garajes FROG	70,53%
Garajes Fideicomiso	76,01%
Garajes SMU	75,77%

De lo invertido en obras en el período 1º de junio de 2025 al 30 de noviembre de 2025, se visualizó documentación según el siguiente detalle:

Concepto del gasto	Invertido en obras 01/06/2025 - 30/11/2025 UY\$ CP VIII y CP IX	Visualizado TOTAL UY\$ CP VIII y IX	Visualizado % TOTAL
Terreno	849.327	-	0%
Honorarios	68.738.977	24.825.736	36%
Sueldos y Leyes sociales	81.281.267	25.720.902	32%
Materiales	37.631.048	6.627.892	18%
Otros gastos	3.351.680	1.513.793	45%
Total	191.852.298	58.688.323	31%

3.13.3. Edificios Campiglia Pilay X y XI

Como se expuso en el punto - 3.10.5. Edificios Campiglia Pilay X y XI, se han adquirido los padrones donde se desarrollará este proyecto.

Con fecha 30 de noviembre de 2025 se recibió nota firmada por el Ing. Ernesto Cuevas, donde expone la incidencia en los costos de la obra del Edificio Campiglia Pilay X y XI, que se presenta a continuación:

Concepto	Monto acumulado UY\$ Edificio X y XI:
Terreno	292.372.658
Honorarios	62.066.873
Sueldos y Leyes sociales	34.789.788
Materiales	50.507.492
Otros gastos	5.918.885
Total	445.655.696

Con fecha 30 de noviembre de 2025 se recibió nota firmada por el Ing. Ernesto Cuevas, donde expone la incidencia en los costos de la obra del Edificio Campiglia Pilay X y XI, que se presenta a continuación:

Sector	Incidencia
Apartamentos	15,09%
Garaje	4,98%

Sector	Incidencia
Apartamentos	7,68%
Garaje	3,03%

De lo invertido en obras en el período 1º de junio de 2025 al 30 de noviembre de 2025, se visualizó documentación según el siguiente detalle:

Concepto del gasto	Invertido en obras 01/06/2025 - 30/11/2025 UY\$ CP X y XI	Visualizado TOTAL UY\$ CP X y XI	Visualizado % TOTAL
Terreno	-	-	0%
Honorarios	52.070.331	9.801.255	19%
Sueldos y Leyes sociales	25.159.615	9.016.515	36%
Materiales	43.205.453	13.704.253	32%
Otros gastos	538.764	-	0%
Total	120.974.164	32.522.023	27%

3.13.4. Edificios Campiglia Pilay XII y XIII

Como se expuso en el punto - 3.10.6. Edificios Campiglia Pilay XII y XIII, se han adquirido los padrones donde se desarrollará este proyecto, no existiendo avances constructivos al 30 de noviembre de 2025.

Si bien no existieron avances de obra, se exponen a continuación los importes que se han invertido al 30 de noviembre de 2025:

Concepto	Monto acumulado UY\$ Edificio XII y XIII
Terreno	77.927.234
Honorarios	91.646
Materiales	471
Otros gastos	834.258
Total	78.853.609

De lo invertido en obras en el período 1º de junio de 2025 al 30 de noviembre de 2025, se visualizó documentación según el siguiente detalle:

Concepto del gasto	Invertido en obras 01/06/2025 - 30/11/2025 UY\$ CP XII y XIII	Visualizado TOTAL UY\$ CP XII y XIII	Visualizado % TOTAL
Honorarios	63.300	-	0%
Otros gastos	552.100	375.192	68%
Total	615.400	375.192	61%

3.13.5. Edificio Campiglia Pilay XIV

Tal como se expuso en el punto – 3.10.8. Edificio Campiglia Pilay XIV, el saldo registrado se corresponde a gastos activados necesarios para la obra, no existiendo avances constructivos al 30 de noviembre de 2025.

Si bien no existieron avances de obra, se exponen a continuación los importes que se han invertido al 30 de noviembre de 2025:

Concepto	Monto acumulado UY\$ Edificio XIV:
Terreno	3.188.716
Total	3.188.716

De lo invertido en obras en el período 1º de junio de 2025 al 30 de noviembre de 2025, se visualizó documentación según el siguiente detalle:

Concepto del gasto	Invertido en obras 01/06/2025 - 30/11/2025 UY\$ XIV	Visualizado TOTAL UY\$ CP XIV	Visualizado % TOTAL
Terreno	3.188.716	3.176.281	100%
Total	3.188.716	3.176.281	100%

4 – Limitaciones

Debido a que los procedimientos mencionados no constituyen ni una auditoría ni una revisión limitada, no expresamos opinión sobre los saldos contables del FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPIGLIA PILAY I reportados por su fiduciaria PILAY URUGUAY AFISA, ni sobre los de ésta última.

De haberse aplicado procedimientos adicionales, otros asuntos podrían haber llamado nuestra atención y serían considerados por nosotros.

Nuestro informe es emitido solamente para el propósito expuesto en el primer párrafo de este informe y no deberá usarse para ningún otro propósito ni ser distribuido a personas u organizaciones, no acordadas.

Este informe se refiere solamente a las partidas antes especificadas y no es extensivo a los estados financieros del PILAY URUGUAY AFISA tomados en su conjunto.

Montevideo, 30 de diciembre de 2025


Cra. Andrea Beltrán
Socia de Auditoría
CJPPU 80.486

**Timbres de la Caja de
Jubilaciones y Pensiones de
Profesionales Universitarios
debitados del BCU.**