

MADERO HARBOUR S.A.

Memoria y estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de noviembre de 2025, presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior

MADERO HARBOUR S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO N° 33

INICIADO EL 1º DE DICIEMBRE DE 2024

Y FINALIZADO EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025

Señores Accionistas de

MADERO HARBOUR S.A.

En cumplimiento con lo dispuesto por la Ley General de Sociedades N° 19.550 en su artículo 66 y de las normas estatutarias vigentes y habiendo finalizado el ejercicio económico N° 33, el Directorio pone a consideración de la Asamblea de Accionistas, la Memoria, los Estados Contables, las Notas y Anexos que los acompañan, así como la información complementaria, el Dictamen del Auditor y el correspondiente Informe del Síndico, documentación toda correspondiente al 33º ejercicio económico finalizado el 30 de Noviembre de 2025.

El Directorio de Madero Harbour S.A. (en adelante Madero Harbour o la Sociedad, indistintamente) a través de esta Memoria, pone a disposición de los lectores de los presentes Estados Contables, una breve reseña de lo acontecido en la Sociedad desde el 1º de Diciembre de 2024, pretendiendo incluir todo tipo de información relevante que permita interpretarlos con mayor claridad.

CONTEXTO:

Conflictos internacionales

Durante 2025 continuaron registrándose tensiones geopolíticas relevantes con impacto indirecto en los mercados energéticos, financieros y comerciales globales. Los conflictos en Europa del Este y Medio Oriente siguen generando incertidumbre en materia de seguridad energética y comercio internacional. Asimismo, se observaron episodios de tensión diplomática en América Latina con repercusiones en los mercados regionales. Estos eventos, si bien no afectan directamente la actividad de la Sociedad, contribuyen a un escenario internacional de volatilidad que incide en decisiones de inversión y financiamiento a nivel global.

Contexto político latinoamericano

El escenario político regional continúa mostrando diversidad de modelos económicos y orientaciones de política pública. Estas diferencias generan marcos regulatorios y económicos heterogéneos que influyen en los flujos de inversión dentro del continente. En Argentina, el

gobierno nacional continúa impulsando reformas estructurales orientadas a estabilizar variables macroeconómicas clave. En Uruguay, tras las elecciones de 2025, se mantiene la continuidad institucional y la estabilidad de su marco económico.

A nivel Mercosur, continúan las negociaciones de acuerdos comerciales internacionales que podrían modificar gradualmente el marco de integración regional.

Panorama nacional

Argentina finalizó 2025 con una desaceleración inflacionaria significativa, registrando una inflación acumulada del 31,5%, el nivel más bajo desde 2017. Este proceso de estabilización estuvo acompañado por una contracción del consumo en determinados sectores productivos, particularmente textiles, industria manufacturera y alimentos.

El país opera bajo un régimen cambiario administrado con mecanismos de ajuste vinculados a la inflación. La evolución del programa económico y el avance de reformas estructurales serán factores determinantes para la sostenibilidad del proceso de estabilización macroeconómica.

LA SOCIEDAD



El ejercicio finalizado el 30 de noviembre de 2025 se desarrolló en un entorno económico complejo, tanto a nivel internacional como local, caracterizado por procesos de estabilización macroeconómica y reacomodamientos financieros. En este contexto, Madero Harbour S.A. mantuvo su estrategia de largo plazo basada en disciplina operativa, preservación patrimonial y continuidad de sus desarrollos estructurales.

Durante el período la Sociedad registró avances relevantes en sus principales proyectos. En particular, continuó la ejecución de Osten Tower 1 y se dio inicio a Osten Tower 2, ampliando el portafolio residencial del complejo. Asimismo, avanzó la construcción de Harbour Tower, proyecto desarrollado a través de un fideicomiso inmobiliario independiente del cual la Sociedad es beneficiaria, consolidando su participación económica en dicho emprendimiento.

Estos desarrollos responden a la visión histórica de la compañía: proyectos urbanos integrales concebidos con horizonte plurianual y orientados a la creación sostenida de valor. La profundización del modelo de gerenciamiento directo de obra permitió optimizar procesos, reducir intermediaciones y fortalecer la capacidad operativa interna.

En materia financiera, la Sociedad sostuvo una política prudente, priorizando el cumplimiento de compromisos asumidos y la diversificación de sus fuentes de financiamiento, incluyendo el acceso ordenado al mercado de capitales. La naturaleza del negocio inmobiliario implica ciclos de desarrollo extendidos, por lo que la materialización de resultados responde a horizontes temporales de largo plazo.

Un hito institucional del ejercicio fue la realización de la feria Casa FOA en el predio del desarrollo, reforzando el posicionamiento urbano y cultural del proyecto y consolidándolo como espacio de referencia para la arquitectura, el diseño y la innovación.

Desde el punto de vista patrimonial, la Sociedad conserva activos estratégicos que constituyen la base de su modelo de negocios. La administración mantiene una visión enfocada en la sustentabilidad operativa, la preservación del patrimonio y la generación de valor sostenible.

Historia del desarrollo (fecha de constitución, evolución y antecedentes relevantes)

Madero Harbour S.A. fue constituida en noviembre de 1992 con el objetivo de desarrollar un proyecto urbano integral en el Dique 1 de Puerto Madero. En 1994 la Sociedad adquirió un predio de aproximadamente 21 hectáreas que constituye la base territorial del desarrollo actual.

Entre 1995 y 2005 se ejecutaron las primeras inversiones en infraestructura urbana, servicios públicos y espacios verdes, sentando las condiciones para el desarrollo posterior del complejo. En ese período se completó el edificio Malecón, destinado a oficinas y basamento comercial y estacionamientos, y se realizaron obras de urbanización que contribuyeron a la consolidación del área.

Entre 2006 y 2017 la Sociedad consolidó su actividad con la construcción de torres de oficinas y residenciales, incluyendo WTC I, WTC II, WTC III, WTC IV, Harbour Residences y Harbour House. Estas etapas implicaron la expansión del basamento comercial y la infraestructura de estacionamientos, configurando un desarrollo de usos mixtos integrado.

A partir de 2018 se inició una nueva fase de desarrollo orientada a proyectos residenciales de mayor escala. En este período se estructuró Harbour Tower a través de un fideicomiso inmobiliario independiente del cual la Sociedad es beneficiaria, y se desarrollaron las torres Osten, ampliando el portafolio residencial del complejo. Paralelamente se profundizó la integración del componente comercial del master plan.

La Sociedad conserva una fracción significativa de terreno aún no desarrollada dentro del plan maestro original, destinada a futuras torres residenciales, ampliación del centro comercial y desarrollo hotelero. En este marco, la Sociedad mantiene un contrato con Marriott International para la construcción de un hotel de aproximadamente 140 habitaciones y residencias asociadas bajo la marca W, proyecto que forma parte de la planificación de usos mixtos del complejo.

Adicionalmente, los terrenos de la Sociedad se encuentran catalogados en el nuevo Código Urbanístico de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires como “terrenos receptores”, condición que amplía su capacidad constructiva potencial y constituye una reserva estratégica de desarrollo a largo plazo.

El desarrollo ha evolucionado bajo un modelo de gestión directa y planificación plurianual, combinando inversión en infraestructura urbana, construcción residencial y espacios comerciales integrados, con foco en la sustentabilidad operativa y la creación sostenida de valor.

Actividad de venta

La Sociedad desarrolla sus proyectos inmobiliarios sobre terrenos propios, bajo un modelo de contratación directa de mano de obra y proveedores especializados de primera línea. Este esquema operativo permite un control integral del proceso constructivo, la optimización de costos y la gestión eficiente de los tiempos de ejecución.

Los proyectos se originan a partir de un diseño conceptual interno que posteriormente se desarrolla en conjunto con estudios de arquitectura de reconocida trayectoria nacional e internacional. La duración estimada de cada proyecto inmobiliario oscila entre tres y cinco años, dependiendo de su escala y complejidad.

Durante la etapa de construcción, los costos se registran contablemente como bienes de cambio, incluyendo el valor proporcional del terreno. Los ingresos por preventas se contabilizan como anticipos de clientes y se reconocen como ventas al momento de la entrega de las unidades funcionales. Este criterio contable genera una estacionalidad en los resultados, concentrándose el reconocimiento del margen en la etapa final de cada desarrollo.

La dinámica comercial se basa en esquemas de preventa que permiten financiar parcialmente la ejecución de los proyectos, reduciendo la exposición financiera de la Sociedad y alineando la estructura de cobros con el avance de obra.

Actividad de renta

La Sociedad mantiene una cartera de activos destinados a renta, integrada principalmente por cocheras, locales comerciales y espacios complementarios dentro del complejo. Estos activos generan ingresos recurrentes de periodicidad mensual, contribuyendo a la estabilidad del flujo de caja operativo.

La actividad de renta constituye un componente complementario del modelo de negocios inmobiliario, permitiendo diversificar las fuentes de ingresos y reducir la exposición a la estacionalidad propia del ciclo de desarrollo y venta de unidades funcionales. La administración de estos activos se orienta a maximizar la ocupación y preservar el valor patrimonial de largo plazo.

Comercialización

La comercialización de unidades funcionales, locales comerciales y cocheras se realiza principalmente a través de Ginevra Realty, firma especializada en intermediación inmobiliaria vinculada al grupo económico. Adicionalmente, la Sociedad opera con una red abierta de comercializadores externos, bajo esquemas de comisiones previamente definidos que permiten la participación de distintos actores del mercado.

Este modelo de comercialización busca maximizar el alcance comercial de los proyectos, combinando conocimiento interno del desarrollo con la capilaridad de redes externas. Las

condiciones de intermediación se estructuran bajo criterios de mercado, con el objetivo de asegurar transparencia, competitividad y eficiencia en el proceso de ventas.

Administración

La administración de la Sociedad está a cargo de un Directorio que define las políticas estratégicas y supervisa la gestión operativa. La ejecución diaria de las actividades se encuentra delegada en un equipo profesional interdisciplinario con experiencia en desarrollo inmobiliario, finanzas, administración y gestión de proyectos.

Este esquema organizacional combina la continuidad del conocimiento institucional acumulado con procesos de gestión profesionalizados, orientados a la eficiencia operativa, el control de riesgos y la sustentabilidad de largo plazo del negocio.

Mercado (visión del sector y perspectivas, actuales competidores, market share)

Visión del sector

El desarrollo inmobiliario en el segmento premium mantiene una dinámica estructural distinta al mercado residencial masivo, operando principalmente como vehículo de preservación patrimonial y reserva de valor de largo plazo. En economías con volatilidad macroeconómica recurrente, los activos inmobiliarios de calidad en ubicaciones consolidadas continúan siendo percibidos como instrumentos de cobertura frente a la inflación y la inestabilidad financiera.

El ciclo actual del sector se encuentra condicionado por un incremento significativo de los costos de construcción medidos en dólares, fenómeno derivado de la convergencia entre inflación interna y atraso relativo del tipo de cambio. Este proceso generó una compresión transitoria de márgenes y una revisión gradual de precios en el mercado primario, sin alterar la demanda estructural por activos premium.

En este contexto, la ventaja competitiva se desplaza hacia desarrolladores con tenencia histórica de tierra, capacidad financiera y planificación de largo plazo. Estos factores permiten absorber ciclos de ajuste y sostener la continuidad de los proyectos, reduciendo la exposición a fluctuaciones de corto plazo.

La demanda en el segmento premium presenta una base estructural compuesta por inversores patrimoniales, compradores finales de alto poder adquisitivo y capital regional, configurando un mercado menos dependiente del crédito hipotecario tradicional. Esta característica otorga resiliencia relativa frente a ciclos económicos contractivos.

La perspectiva de mediano y largo plazo del sector continúa asociada a la evolución de variables macroeconómicas clave —inflación, tipo de cambio y disponibilidad de financiamiento—, aunque la consolidación de desarrollos urbanos integrales en ubicaciones estratégicas sostiene el atractivo del segmento como activo real de inversión.

Actuales competidores y market share

En el segmento de desarrollos inmobiliarios de alta gama en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y su área metropolitana, la Sociedad compete con múltiples actores con presencia consolidada en proyectos residenciales, comerciales y mixtos en ubicaciones estratégicas. Los principales competidores se agrupan en tres categorías relevantes:

1. Desarrolladores con foco en producto residencial de alta gama:

Empresas y grupos con trayectoria en desarrollos residenciales de categoría premium en barrios corporativos y de alta demanda, incluyendo obras de mediana y gran escala, destinadas a compradores patrimoniales y finalistas con perfil de alto poder adquisitivo. Estos competidores operan principalmente en zonas como Puerto Madero, Palermo, Belgrano y Recoleta, compitiendo por segmentos de demanda similares en términos de calidad y posicionamiento de producto.

2. Desarrolladores de proyectos mixtos integrados:

Actores con experiencia en la ejecución de proyectos que combinan componentes residenciales, comerciales y de servicios. Estos competidores se enfocan en propuestas de uso mixto que buscan sinergias entre vivienda, retail y oficinas, generando espacios urbanos de mayor escala y servicios complementarios dentro de un mismo desarrollo.

3. Fideicomisos y estructuras societarias de proyectos específicos:

Estructuras de inversión destinadas a desarrollos puntuales, muchas veces impulsadas por alianzas entre desarrolladores y sociedades de capital. Estos vehículos compiten por la captación de demanda de inversores patrimoniales y compradores de unidades, y operan bajo modelos de financiación y comercialización específicos.

Si bien estos actores presentan distintos enfoques y escalas de operación, compiten en el mismo espectro de valor asociado a la vivienda y al espacio urbano de alta calidad en áreas consolidadas. La posición de la Sociedad se define por la combinación de su esquema de gestión directa de obras, la tenencia de tierra estratégica y un enfoque plurianual de desarrollo, lo que le confiere una ventaja competitiva en la continuidad de proyectos a gran escala.

El análisis de competidores se actualiza periódicamente en función de movimientos del mercado, cambios regulatorios y nuevos emprendimientos, con el objetivo de monitorear tendencias y ajustar la estrategia comercial y de producto de la Sociedad.

Productos (marcas, ventajas diferenciales, canales de distribución)

Los desarrollos de la Sociedad se identifican a través de marcas asociadas a sus principales edificios y componentes del complejo urbano. Estas denominaciones funcionan como referencias comerciales y de posicionamiento dentro del segmento premium del mercado inmobiliario.

Entre las marcas principales del portafolio se destacan:

- World Trade Center (WTC): conjunto de edificios de oficinas destinados a actividades corporativas.
- Harbour Tower: desarrollo residencial de alta gama estructurado a través de un fideicomiso inmobiliario independiente.
- Osten Tower: complejo residencial orientado a vivienda premium.
- Jumbo Madero Harbour: ancla comercial del centro de servicios del desarrollo.
- Osten Restaurant: unidad gastronómica integrada al complejo.
- W Hotel & Residences (proyecto): desarrollo hotelero y residencial proyectado en el marco de un acuerdo con Marriott International, integrado al plan maestro de usos mixtos del complejo.

Estas marcas conforman un ecosistema de usos mixtos que combina vivienda, oficinas, hotelería, servicios y comercio, contribuyendo a la identidad urbana del desarrollo y a la diversificación de sus fuentes de ingresos

RIESGOS ASOCIADOS

La actividad de la Sociedad se encuentra expuesta a riesgos inherentes a la industria del desarrollo inmobiliario y a las condiciones macroeconómicas del entorno. La administración identifica, monitorea y gestiona estos factores como parte de su proceso de planificación y control operativo.

Riesgo macroeconómico

La evolución de variables macroeconómicas —inflación, tipo de cambio, tasas de interés y disponibilidad de financiamiento— impacta directamente en los costos de construcción, precios de venta y capacidad de absorción del mercado. Cambios abruptos en estas variables podrían afectar los márgenes de los proyectos y los plazos de ejecución. La Sociedad mitiga este riesgo a través de planificación plurianual, estructura de costos flexible y diversificación de fuentes de financiamiento.

La Sociedad complementa su estructura de financiamiento mediante la emisión de obligaciones negociables con oferta pública, herramienta que permite diversificar las fuentes de fondeo y alinear los plazos financieros con los ciclos de desarrollo inmobiliario. La continuidad del acceso al mercado de capitales constituye un factor relevante para la ejecución de proyectos de gran escala.

La evolución del marco regulatorio vinculado al comercio exterior impacta en la disponibilidad de insumos importados utilizados en proyectos de alta gama. La flexibilización de restricciones a la importación mejora la previsibilidad de provisión de materiales y equipamiento especializado, reduciendo riesgos operativos asociados a demoras o sustituciones forzadas de producto. La Sociedad con su actividad está expuesta a diversos riesgos que son inherentes a la industria del desarrollo inmobiliario y la construcción. Entre ellos pueden mencionarse algunos que son determinantes para la actividad:

Riesgos asociados a la tasa de interés y crediticios

En lo operacional, el riesgo crediticio de la Sociedad y sus proyectos está ligado tanto a la capacidad financiera de sus clientes como de sus proveedores, a los cuales se les ha pagado anticipos para cumplir con sus compromisos contractuales. Más allá del análisis crediticio que se realiza, la permanencia en el mercado y el know how de los proveedores también se considera en el análisis a fines de resguardarse de este tipo de riesgos. Respecto a los clientes por compraventa de las unidades, habitualmente se acuerda un plan de pagos que comienza con la firma del boleto de compraventa y que finaliza con la entrega de la unidad, e incluye multas que actúan como resguardo en caso de incumplimiento del comprador, llegando incluso a la posibilidad de recuperar la unidad funcional y no entregarla en caso que ello suceda.

Respecto al manejo de excedentes de fondos, la Sociedad ha tenido siempre un manejo conservador, buscando en primer término cubrir la desvalorización del dinero, privilegiando siempre los compromisos asumidos por las obras.

La Sociedad ha contraído préstamos y tiene pasivos, sujetos a distintas tasas de interés. Los pasivos relacionados con préstamos y obligaciones negociables remuneran un interés de mercado y se han tomado con las principales Entidades del mercado. La Sociedad tiene otro pasivo actual, que no devenga intereses, es con un exaccionista, representando de todas formas, un porcentaje menor del pasivo actual de la Sociedad (sin incluir el impuesto diferido pasivo) a noviembre de 2025.

Riesgos asociados a los aumentos de costos de construcción

La mayoría de los contratos de locación de obra, mano de obra y/o servicios que contrata la Sociedad se ajustan por el Índice de variación de precios de la construcción publicado por la Cámara Argentina de la Construcción (comúnmente denominado índice CAC), sea dicho índice nivel general o específicamente aquel que indica la variación de los precios de los materiales o mano de obra, tal como es usual en la industria de la construcción. Este índice medido de año a año, generalmente finaliza con un desenvolvimiento parecido a la inflación, aunque en meses aislados puede estar por debajo o por encima. La Sociedad realiza su proyección de costos totales siempre teniendo en cuenta el desenvolvimiento de este índice, lo que le permite minimizar el efecto de los cambios en el tiempo de construcción de sus obras. Sumado a esto, un importante porcentaje de las ventas se realizan con la misma cláusula de ajuste que los costos de construcción, lo que minimiza aún más los efectos de la misma.

Riesgos asociados de acceso al financiamiento

Durante toda la existencia del proyecto, la Sociedad ha tenido acceso al crédito bancario en mayor y menor medida, con mejores o peores tasas, pero siempre con un cumplimiento impecable de los mismos, gracias a la previsión y constante evaluación que realiza.

Sin embargo, la no obtención de crédito accesible y de largo plazo, infrecuente en el mercado financiero argentino, repercute en el tiempo y los costos de los proyectos que lleva adelante la Sociedad. La mayoría de sus proyectos requieren de tasas y tiempos de amortización que no pueden obtenerse en el mercado financiero argentino desde hace décadas, por lo que la falta de acceso al financiamiento es un riesgo ligado directamente al negocio de la Sociedad.

Riesgos asociados al tipo de cambio

Algunos de los contratos de locación de obra, cuyos componentes son materiales o equipos, o directamente los materiales y equipos adquiridos por la Sociedad y las provisiones de muebles de cocina y revestimientos son importados, se pactaron en dólares o euros y por tanto quedan sujetos a la cláusula de ajuste tipo de cambio, además de los gastos e impuestos de importación. La Sociedad realiza su proyección de costos totales siempre teniendo en cuenta el desenvolvimiento del tipo de cambio, minimizando los efectos de una posible devaluación. Adicionalmente, un importante porcentaje de sus ventas las pacta en dólar billete.

NUESTROS DESARROLLOS

La Sociedad participa en un conjunto de proyectos residenciales y de usos mixtos que integran el master plan urbano del complejo. Estos desarrollos se ejecutan bajo un enfoque a largo plazo y combinan componentes residenciales, comerciales y de servicios.

Harbour Tower

Harbour Tower es un desarrollo residencial de alta gama estructurado a través de un fideicomiso inmobiliario independiente del cual la Sociedad es beneficiaria. El proyecto se encuentra en etapa avanzada de construcción y forma parte de la consolidación del segmento residencial premium del complejo.

Osten Tower 1

Osten Tower 1 es un edificio residencial en etapa final de ejecución, orientado a vivienda premium.

Osten Tower 2

Osten Tower 2 corresponde a la segunda fase del complejo Osten y se encuentra en etapa inicial de obra, ampliando la capacidad residencial futura de la Sociedad.

Paseo comercial / desarrollo hotelero

La Sociedad continúa trabajando en la integración del centro comercial del complejo y en la planificación de un desarrollo hotelero y residencial en el marco del acuerdo con Marriott International bajo la marca W. Estos proyectos forman parte del plan maestro de usos mixtos orientado a la consolidación urbana del predio.

Reserva estratégica de tierra

La Sociedad conserva una fracción significativa de terreno aún no desarrollada dentro del predio, destinada a futuras torres residenciales y ampliaciones del complejo. Adicionalmente, dichos terrenos se encuentran catalogados como “terrenos receptores” bajo el nuevo Código Urbanístico de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, lo que amplía su capacidad constructiva potencial y constituye una reserva estratégica de desarrollo a largo plazo.

Los desarrollos en ejecución y la disponibilidad de tierra futura reflejan una estrategia de crecimiento sostenido basada en planificación de largo plazo, integración de usos y aprovechamiento eficiente de los activos inmobiliarios.

La Sociedad también es titular de una fracción adicional de terreno ubicada frente al desarrollo principal, actualmente destinada a plaza y equipamiento educativo. Bajo la normativa vigente, dicha área presenta restricciones constructivas que limitan su utilización a usos de subsuelo destinados a estacionamiento. La clasificación urbanística de este predio se encuentra sujeta a revisión en el marco del nuevo Código Urbanístico, y la Sociedad mantiene instancias de diálogo con las autoridades competentes respecto de su eventual encuadre futuro. A la fecha de la presente memoria no existe definición normativa que modifique las restricciones actuales.

Plano de mensura y escrituración de unidades funcionales

La Sociedad completó los trámites de aprobación del plano de mensura y la correspondiente adecuación del reglamento de copropiedad, quedando en condiciones de proceder a la escrituración de las unidades funcionales terminadas.

Las autoridades fiscales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires emitieron las partidas individuales correspondientes, lo que permite avanzar en la transferencia dominal de unidades propias y de terceros. La regularización registral constituye un hito relevante en el proceso de maduración de los desarrollos y en la conversión de activos inmobiliarios en resultados operativos.

INDICADORES GENERALES DEL EJERCICIO

Los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de noviembre de 2025 reflejan la dinámica propia del ciclo de desarrollo inmobiliario de la Sociedad, caracterizado por procesos largos de inversión, construcción y posterior reconocimiento de ingresos al momento de la entrega de unidades funcionales.

Estructura Patrimonial

La evolución de la estructura patrimonial muestra un incremento en activos vinculados a proyectos en ejecución, financiados parcialmente mediante anticipos de clientes y acceso al mercado de capitales. Esta estructura responde al modelo operativo del negocio, en el cual la inversión se concentra durante la etapa de construcción y el resultado se reconoce en la fase final del desarrollo.

Las variaciones interanuales de los indicadores financieros deben analizarse en el marco de la estacionalidad propia del sector, así como del impacto del ajuste por inflación contable y de las condiciones macroeconómicas del ejercicio. La administración evalúa estos indicadores con una perspectiva de largo plazo, en línea con la naturaleza del negocio inmobiliario.

La posición patrimonial de la Sociedad continúa sustentada en activos inmobiliarios estratégicos y en una estructura financiera orientada a sostener la continuidad de los proyectos en ejecución.

	<u>30-11-2025</u>	<u>30-11-2024</u>
Activo corriente	100.187.200.244	13.782.513.336
Activo no corriente	187.654.450.425	242.883.325.048
Total	287.841.650.489	256.665.838.384
Pasivo corriente	65.458.296.133	2.851.122.865
Pasivo no corriente	56.449.001.750	78.815.927.536

Total	121.907.297.883	81.667.050.401
Patrimonio Neto	165.934.352.606	174.998.787.983
Total	287.841.650.489	256.665.838.384

A continuación, se mencionan las variaciones más significativas respecto del ejercicio anterior, dentro de los rubros integrantes del activo y del pasivo: Es importante destacar que las cifras al 30 de noviembre de 2024, fueron re-expresadas en moneda homogénea del 30 de noviembre de 2025.

Activo:

La composición del activo refleja principalmente la inversión en proyectos inmobiliarios en ejecución, coherente con la naturaleza del negocio de la Sociedad. El incremento del activo corriente responde a la mayor asignación de recursos a desarrollos en curso y a la disponibilidad de fondos provenientes de financiamiento y anticipos de clientes.

Los rubros de caja, bancos e inversiones corrientes presentan variaciones vinculadas a operaciones de financiamiento y a la administración de liquidez destinada a la ejecución de obras. La Sociedad mantiene una política prudente de manejo de excedentes, priorizando la cobertura de compromisos operativos.

Los créditos por ventas se corresponden con saldos pendientes derivados de operaciones comerciales vinculadas a proyectos en ejecución. Otros créditos incluyen operaciones intragrupo, adelantos a proveedores e impuestos a recuperar, en línea con la dinámica financiera del negocio inmobiliario.

Los bienes de cambio concentran la inversión en desarrollos residenciales y comerciales en construcción, registrando un crecimiento consistente con el avance físico de los proyectos. Estos activos se transformarán en resultados al momento de la entrega de unidades funcionales.

Las propiedades de inversión y participaciones en otras sociedades reflejan activos estratégicos vinculados a la estructura del negocio y a la participación de la Sociedad en vehículos de desarrollo inmobiliario.

En conjunto, la evolución del activo responde a una expansión operativa coherente con el plan de ejecución a largo plazo de la Sociedad.

Saldo con partes relacionadas y otros créditos: los saldos con accionistas, sociedades controladas y vinculadas corresponden a operaciones financieras y comerciales realizadas en el curso normal de los negocios. Estas operaciones se instrumentan bajo condiciones de mercado y cuentan con vencimientos definidos dentro del ejercicio siguiente. Estos créditos reflejan principalmente adelantos vinculados a importaciones de insumos, provisiones para proyectos en ejecución y asistencia financiera entre sociedades relacionadas, en el marco de la coordinación operativa del complejo inmobiliario. La Sociedad mantiene políticas de administración orientadas a la transparencia y trazabilidad de operaciones con partes relacionadas, asegurando su registración contable conforme a la normativa vigente.

Los anticipos a proveedores y créditos fiscales responden a la dinámica propia de la actividad constructiva, incluyendo compras en el exterior, gastos adelantados e impuestos a recuperar derivados de inversiones en obra.

Anticipos de honorarios a directores y síndico: los anticipos registrados corresponden a adelantos de honorarios devengados por funciones de dirección y fiscalización societaria, otorgados conforme a niveles consistentes con ejercicios anteriores y sujetos a aprobación por la asamblea de accionistas en el marco de la normativa vigente.

Estos importes se encuadran dentro de la política de remuneración de la Sociedad y se registran contablemente de acuerdo con criterios de devengamiento y transparencia financiera.

Anticipos a proveedores: los anticipos a proveedores corresponden principalmente a adquisiciones de materiales, equipamiento e insumos vinculados a proyectos en ejecución, incluyendo compras en el exterior. Estos adelantos forman parte de la operatoria habitual de la industria de la construcción, especialmente en proyectos de alta gama que requieren provisiones importadas y fabricación a medida. Los anticipos se instrumentan mediante contratos comerciales que establecen plazos de entrega y condiciones de cumplimiento, y se encuentran vinculados a provisiones específicas destinadas a obras en curso. La Sociedad monitorea permanentemente la ejecución de estos contratos como parte de su política de control operativo y financiero.

Gastos a recuperar: los saldos registrados como gastos a recuperar corresponden a importes vinculados a tasas y contribuciones inmobiliarias adelantadas por la Sociedad, cuya recuperación se encuentra asociada a procesos de escrituración de unidades funcionales. Estos créditos se originan en la operatoria habitual del desarrollo inmobiliario y se espera su cancelación en el curso normal del negocio, a medida que se formalicen las transferencias dominiales correspondientes.

Saldo a favor del impuesto al valor agregado: el saldo a favor del impuesto al valor agregado se origina principalmente en la acumulación de créditos fiscales derivados de compras e inversiones vinculadas a proyectos en ejecución. Este fenómeno es habitual en desarrollos inmobiliarios de gran escala, donde la etapa de construcción genera un volumen significativo de crédito fiscal previo al reconocimiento de ingresos por ventas. Dicho saldo se compensa gradualmente con débitos fiscales a medida que se formalizan operaciones de escrituración y reconocimiento de ventas, en el curso normal del negocio.

Seguros: los saldos registrados en concepto de seguros corresponden a pólizas vinculadas principalmente a obras en ejecución y activos inmobiliarios de la Sociedad. Estas coberturas incluyen riesgos propios de la actividad constructiva y protección patrimonial de largo plazo. La contratación de seguros forma parte de la política de gestión de riesgos operativos, orientada a resguardar activos estratégicos y mitigar contingencias inherentes a proyectos de gran escala.

Créditos por impuesto a los débitos y créditos bancarios: el saldo corresponde a créditos fiscales generados por el impuesto a los débitos y créditos bancarios, originados en la operatoria financiera habitual de la Sociedad. Dichos importes son computables como pago a cuenta de otros tributos conforme a la normativa fiscal vigente. La magnitud del saldo se encuentra asociada al volumen de transacciones financieras requerido por la ejecución de proyectos en curso y se compensa en el marco del flujo impositivo normal del negocio.

Bienes de cambio: el rubro bienes de cambio concentra la inversión en proyectos inmobiliarios en ejecución, incluyendo desarrollos residenciales y comerciales en etapa de construcción. Su crecimiento responde al avance físico de obra y a la asignación de recursos a nuevos proyectos dentro del plan plurianual de la Sociedad. Estos activos representan inventario productivo que se transformará en resultados al momento de la entrega de las unidades funcionales, conforme al criterio contable de reconocimiento de ingresos propio de la actividad inmobiliaria. La evolución del rubro refleja la expansión operativa de la Sociedad y la continuidad de su estrategia de desarrollos.

Propiedades de inversión: el rubro propiedades de inversión comprende activos inmobiliarios destinados a generación de renta y preservación patrimonial de largo plazo. Estos activos incluyen unidades funcionales, cocheras y espacios comerciales propios integrados al complejo. La variación del rubro respecto del ejercicio anterior responde principalmente a movimientos operativos puntuales que no alteran la estrategia patrimonial de la Sociedad, la cual mantiene una cartera estable de activos destinados a renta. Las propiedades de inversión constituyen un componente estructural del modelo de negocios, aportando ingresos recurrentes y fortaleciendo la base patrimonial de largo plazo.

Participación en otras sociedades: el rubro participaciones en otras sociedades refleja la inversión de la Sociedad en vehículos vinculados a desarrollos inmobiliarios específicos, incluyendo su participación en fideicomisos de administración estructurados para la ejecución de proyectos. En particular, se incluye la participación económica en el fideicomiso inmobiliario correspondiente a Harbour Tower, del cual la Sociedad es beneficiaria. La valuación contable de esta participación se realiza conforme a la normativa vigente, considerando el valor patrimonial proporcional del vehículo. Estas participaciones forman parte de la estructura operativa habitual del negocio inmobiliario, que utiliza vehículos jurídicos específicos para la administración de proyectos de gran escala, manteniendo transparencia contable y registral.

Pasivo:

La estructura del pasivo refleja el financiamiento necesario para sostener proyectos inmobiliarios en ejecución, en línea con la naturaleza plurianual del negocio. La composición combina anticipos de clientes, financiamiento bancario y acceso al mercado de capitales, alineando los plazos financieros con los ciclos de desarrollo.

El incremento del pasivo corriente se encuentra asociado principalmente a anticipos recibidos por preventas y a vencimientos financieros vinculados a instrumentos de deuda, incluyendo obligaciones negociables. Estos pasivos se encuentran correlacionados con activos en construcción y forman parte del esquema operativo habitual del sector.

El pasivo no corriente refleja compromisos financieros de mediano y largo plazo estructurados para acompañar la ejecución de proyectos. La administración mantiene una política prudente de gestión de deuda, orientada a preservar la liquidez y la continuidad operativa.

En conjunto, la evolución del pasivo responde a la expansión del nivel de actividad de la Sociedad y a la estructura financiera necesaria para sostener su plan de desarrollo.

Deudas comerciales: las deudas comerciales corresponden a obligaciones con proveedores derivadas de la operatoria habitual de proyectos en ejecución. Su magnitud se encuentra vinculada al avance de obra y al volumen de contratación de insumos y servicios especializados.

Estos pasivos representan compromisos corrientes dentro del ciclo normal del negocio y se cancelan conforme a los plazos comerciales acordados. La evolución del rubro refleja el incremento del nivel de actividad constructiva durante el ejercicio y no responde a situaciones de mora o incumplimiento.

Obligaciones negociables: la Sociedad complementa su estructura de financiamiento mediante la emisión de obligaciones negociables con oferta pública, instrumento que permite diversificar las fuentes de fondeo y alinear los plazos financieros con los ciclos de desarrollo inmobiliario. Las emisiones vigentes se encuentran destinadas a financiar proyectos en ejecución y capital de trabajo asociado, en el marco de una política financiera orientada a sostener la continuidad operativa y la expansión del plan plurianual de inversiones. La administración monitorea permanentemente el perfil de vencimientos y la capacidad de repago, asegurando la correlación entre obligaciones financieras y activos productivos en construcción.

Remuneraciones y cargas sociales: el incremento del rubro remuneraciones y cargas sociales responde a la ampliación de la dotación de personal afectada a la ejecución y gerenciamiento de proyectos en curso. La expansión de la nómina acompaña el crecimiento del nivel de actividad constructiva y la internalización de funciones operativas. La inversión en recursos humanos forma parte de la estrategia de fortalecimiento de capacidades técnicas y de gestión necesarias para sostener proyectos de gran escala.

Cargas fiscales: el rubro cargas fiscales refleja obligaciones tributarias corrientes y diferidas derivadas de la operatoria habitual de la Sociedad. Su evolución se encuentra influenciada por el ajuste por inflación contable y por la valuación impositiva de activos inmobiliarios, fenómeno propio de economías con alta variabilidad de precios. El impuesto diferido pasivo responde a diferencias temporarias entre valuaciones contables e impositivas, sin implicar erogaciones inmediatas de fondos, y constituye un efecto técnico de la normativa vigente. La Sociedad mantiene sus obligaciones fiscales corrientes dentro de los plazos establecidos y administra planes de facilidades vigentes conforme a la normativa aplicable. La gestión tributaria forma parte de su política de cumplimiento y control financiero.

Anticipos de clientes: los anticipos de clientes corresponden a cobros recibidos por preventa de unidades funcionales en proyectos en ejecución. Estos fondos forman parte del esquema habitual de financiamiento del desarrollo inmobiliario y se reconocen como ingresos al momento de la entrega de las unidades. La evolución del rubro refleja el nivel de actividad comercial del ejercicio y la continuidad de la demanda por los proyectos de la Sociedad.

Otras deudas: el rubro otras deudas comprende obligaciones diversas vinculadas a acuerdos societarios y compromisos operativos no clasificados en otros rubros específicos del pasivo. Su composición responde a situaciones puntuales propias de la administración del negocio y no afecta la continuidad operativa de la Sociedad.

Estructura de Resultados:

Al 30 de noviembre de 2025, la estructura de resultados está conformada como se expone a continuación.

	2025	2024
Ganancia bruta	2.926.353.783	1.269.997.058
Gastos	(5.280.383.281)	(3.131.184.028)

Resultados financieros y por tenencia	5.889.501.520	27.495.453.005
Ganancia operativa	3.535.472.022	25.634.266.035
Resultado participación en otras soc.	(5.797.801.930)	(8.453.722.745)
Otros ingresos y egresos netos	(730.237.398)	(25.804.565)
Ganancia antes de impuesto a las ganancias	(2.992.567.306)	17.154.738.725
Impuesto a las ganancias	(6.071.868.071)	(23.076.712.612)
Pérdida Ganancia neta del ejercicio	(9.064.435.377)	(5.921.973.887)

La estructura de resultados del ejercicio debe analizarse en el contexto del ciclo plurianual del negocio inmobiliario, en el cual los ingresos por venta de unidades se reconocen contablemente al momento de la entrega de la posesión. Esta dinámica genera variaciones interanuales que responden más al calendario de finalización de proyectos que a cambios estructurales en la actividad.

El resultado bruto refleja principalmente ingresos derivados de activos en renta, en tanto que los resultados financieros y por tenencia se encuentran influenciados por el ajuste por inflación contable y por variaciones de tipo de cambio, efectos propios del entorno macroeconómico del ejercicio. El resultado bruto del ejercicio refleja principalmente ingresos provenientes de activos en renta, dado que los resultados por venta de unidades funcionales se reconocen contablemente al momento de la entrega de la posesión. Esta característica es inherente al modelo de negocio inmobiliario y genera una distribución temporal de los resultados que no necesariamente coincide con el ritmo de avance de obra ni con el nivel de actividad comercial del período.

La participación en sociedades vinculadas incorpora el resultado económico de vehículos fiduciarios asociados a proyectos en ejecución, cuyos efectos contables responden a la misma lógica de reconocimiento a largo plazo.

La administración evalúa los resultados con una perspectiva de largo plazo, considerando que la materialización económica de los desarrollos inmobiliarios se concentra en la etapa final de cada proyecto.

Gastos operativos: el incremento de los gastos operativos del ejercicio se encuentra asociado al mayor nivel de actividad constructiva y a la expansión de la estructura operativa necesaria para la ejecución de proyectos en curso.

Las principales variaciones corresponden a:

- Sueldos y cargas sociales: aumento vinculado a la ampliación de la dotación de personal afectada a la ejecución y gerenciamiento de obras.
- Honorarios profesionales: asociados a servicios técnicos, jurídicos y de arquitectura requeridos por proyectos en desarrollo.
- Seguros: incremento relacionado con la cobertura de nuevas obras en ejecución y activos asegurados.
- Gastos y comisiones bancarias: derivados del mayor volumen de operaciones financieras y del uso de instrumentos de financiamiento.

- **Expensas:** vinculadas a la administración y mantenimiento de áreas comunes y activos en operación dentro del complejo.
- **Alquileres:** asociados a inmuebles y espacios operativos utilizados para la gestión y ejecución de actividades de la Sociedad.

La evolución del rubro es consistente con la ampliación del pipeline de desarrollos y la internalización de funciones técnicas y de gestión.

Resultados financieros y por tenencia: los resultados financieros y por tenencia del ejercicio se encuentran influenciados por el contexto inflacionario y por variaciones de tipo de cambio, así como por el costo financiero asociado a instrumentos de deuda. El rubro incluye intereses, diferencias de cambio y efectos derivados del ajuste por inflación contable sobre partidas monetarias. Estos resultados responden principalmente a factores macroeconómicos y financieros del período y deben analizarse en forma separada de la performance operativa del negocio inmobiliario.

Resultado por participación permanente en sociedades: el resultado por participación permanente en sociedades refleja la participación económica de la Sociedad en vehículos vinculados a desarrollos inmobiliarios específicos, incluyendo fideicomisos de administración asociados a proyectos en ejecución. Su evolución responde a la misma lógica a largo plazo de reconocimiento de resultados propia del negocio inmobiliario, en la cual los efectos económicos se concentran en la etapa final de los desarrollos.

Impuesto a las ganancias: el cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio incluye componentes corrientes y diferidos, influenciados por el ajuste por inflación contable y por diferencias temporarias entre criterios contables e impositivos. Su magnitud responde a efectos técnicos propios de la normativa vigente y no necesariamente refleja erogaciones inmediatas de fondos.

Principales indicadores presentados en forma comparativa

Los indicadores económicos y financieros del ejercicio deben analizarse en el marco del ciclo plurianual propio del negocio inmobiliario, en el cual la inversión se concentra en etapas de construcción y el reconocimiento de resultados se materializa al momento de la finalización de los proyectos.

La evolución de activos, pasivos y resultados refleja la expansión operativa de la Sociedad y la continuidad del pipeline de desarrollos, en un contexto macroeconómico caracterizado por inflación elevada y ajustes contables asociados.

La administración evalúa los indicadores con una perspectiva de largo plazo, priorizando la solidez patrimonial, la continuidad operativa y la correlación entre financiamiento y activos productivos.

		<u>30/11/2025</u>	<u>30/11/2024</u>
SOLVENCIA	<u>ACTIVO</u>	2.36	3.14
	PASIVO		

ENDEUDAMIENTO	<u>PASIVO</u>	0.73	0.47
	PATRIMONIO NETO		
LIQUIDEZ CORRIENTE	<u>ACTIVO CTE</u>	1.53	4.83
	PASIVO CTE		
LIQUIDEZ ACIDA	CAJA Y BCOS+INV		
	<u>+ CRED A COBRAR</u>	0.10	1.26
	PASIVO CTE		
RAZON PN /ACTIVO	<u>PATRIMONIO NETO</u>	0.57	0.68
	ACTIVO		

OBJETIVOS PARA EL PROXIMO EJERCICIO

Los objetivos para el año 2026 se sintetizan tres planes de acción concretos:

- Entre los objetivos operativos se incluye la finalización del proyecto del centro comercial y el avance en la estructura del desarrollo hotelero y residencial asociado al acuerdo con Marriott International bajo la marca W, en el marco del plan maestro de usos mixtos del complejo.
- Asimismo, la administración mantendrá su política financiera prudente, orientada a la preservación de la liquidez, la diversificación de fuentes de financiamiento y el alineamiento entre vencimientos financieros y activos productivos.
- En el plano estratégico, la Sociedad continuará evaluando oportunidades de expansión dentro del predio y analizará potenciales desarrollos en otras localizaciones de Argentina y Uruguay, con una visión de crecimiento sostenible y planificación de largo plazo.

PALABRAS FINALES

El Directorio agradece a sus accionistas la confianza depositada, así como el compromiso de empleados, proveedores, asesores, instituciones financieras, Agentes de Liquidación y Compensación (ALyC) y clientes que contribuyen al desarrollo de la Sociedad.

Madero Harbour S.A. continuará trabajando con una perspectiva de largo plazo, orientada a la consolidación de sus proyectos, la preservación patrimonial y la creación de valor sostenible, manteniendo estándares de gestión profesional y transparencia institucional

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 5 de febrero de 2026.

EL DIRECTORIO