

**Fideicomiso Financiero**  
**Elebar XI**

Estados contables fiduciarios al 31 de  
diciembre de 2025

## **ÍNDICE**

**Carátula**

**Estado de situación patrimonial fiduciario**

**Estado de resultados fiduciario**

**Estado de evolución del patrimonio neto fiduciario**

**Estado de flujo de efectivo fiduciario**

**Notas a los estados contables fiduciarios**

**Informe de los Auditores Independientes**

## BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO

### Fideicomiso Financiero Elebar XI

Ejercicio N° 1, iniciado el 14 de mayo de 2025

Estados contables fiduciarios al 31 de diciembre de 2025

Actividad principal: Fideicomiso Financiero.

Objeto del Fideicomiso: Titulización de carteras créditos

Fecha del contrato: 14 de mayo de 2025

Fecha de cierre del ejercicio: 31 de diciembre.

Plazo estimado del Fideicomiso: En ningún caso excederá el plazo establecido en el Artículo 1668 del Código Civil y Comercial de la Nación.

C.U.I.T.: 30-71898303-3

### Información del Fiduciario:

Denominación: Banco de Valores S.A.

Domicilio legal: Sarmiento 310, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Actividad principal: Banco comercial.

### Información del Fiduciante, Administrador, Beneficiario y Fideicomisario:

Denominación: Santa Mónica S.A.

Domicilio Legal: 9 de Julio 643 – Tandil.

Actividad Principal: Servicios financieros.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL FIDUCIARIO**

Correspondiente al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

|                                      | <u>31/12/2025</u> |                                                  | <u>31/12/2025</u> |
|--------------------------------------|-------------------|--------------------------------------------------|-------------------|
| ACTIVO                               |                   | PASIVO                                           |                   |
| ACTIVO CORRIENTE                     |                   | PASIVO CORRIENTE                                 |                   |
| Caja y bancos – Nota 3.a.            | 125.947           | Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) – Nota 3.e.    | 959.750           |
| Inversiones – Nota 3.b               | 187.867           | Deudas fiscales – Nota 3.f.                      | 3.634             |
| Créditos – Nota 3.c.                 | 1.198.484         | Otras deudas – Nota 3.g.                         | 49.068            |
| Otros créditos – Nota 3.d            | 695.158           | <b>Total del pasivo corriente</b>                | <b>1.012.452</b>  |
| <b>Total del activo corriente</b>    | <b>2.207.456</b>  |                                                  |                   |
| ACTIVO NO CORRIENTE                  |                   |                                                  |                   |
| Créditos – Nota 3.c.                 | 81.011            | <b>Total del pasivo</b>                          | <b>1.012.452</b>  |
| <b>Total del activo no corriente</b> | <b>81.011</b>     | <b>Patrimonio neto – según estado respectivo</b> | <b>1.276.015</b>  |
| <b>Total del activo</b>              | <b>2.288.467</b>  | <b>Total del pasivo y patrimonio neto</b>        | <b>2.288.467</b>  |

Las notas 1 a 7 que se acompañan son parte integrante de estos estados contables fiduciarios.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**ESTADO DE RESULTADOS FIDUCIARIO**

Correspondiente al ejercicio económico irregular de doscientos  
treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025  
Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

|                                                              |                  |
|--------------------------------------------------------------|------------------|
| Intereses por préstamos                                      | 462.095          |
| Intereses sobre V.D.F.                                       | (401.389)        |
| Gastos de administración – Nota 3.h.                         | (75.153)         |
| Resultados financieros y por tenencia (incluye R.E.C.P.A.M.) | (135.747)        |
| <b>Resultado del ejercicio – pérdida</b>                     | <b>(150.194)</b> |

Las notas 1 a 7 que se acompañan son parte integrante de estos estados  
contables fiduciarios.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO FIDUCIARIO**

Correspondiente al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

| Concepto                              | Reserva por<br>sobreintegración | Resultados no<br>asignados | Total patrimonio<br>neto fiduciario |
|---------------------------------------|---------------------------------|----------------------------|-------------------------------------|
| Constitución de reserva               | 1.426.209                       | -                          | 1.426.209                           |
| Resultado del ejercicio – pérdida     | -                               | (150.194)                  | (150.194)                           |
| <b>Saldos al cierre del ejercicio</b> | <b>1.426.209</b>                | <b>(150.194)</b>           | <b>1.276.015</b>                    |

Las notas 1 a 7 que se acompañan son parte integrante de estos estados contables fiduciarios.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO FIDUCIARIO**

Correspondiente al ejercicio económico irregular de doscientos  
treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025  
Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**VARIACIÓN DEL EFECTIVO**

|                                                |                |
|------------------------------------------------|----------------|
| Efectivo al inicio del ejercicio – Nota 2.c.7. | -              |
| Efectivo al cierre del ejercicio – Nota 2.c.7. | 313.814        |
| <b>Aumento neto del efectivo</b>               | <b>313.814</b> |

**CAUSAS DE LA VARIACIÓN DEL EFECTIVO**

**Actividades operativas**

|                                                                       |                |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------|
| Cobranza de créditos                                                  | 2.653.704      |
| Amortización de VDF                                                   | (2.008.863)    |
| Pago de intereses VDF                                                 | (322.687)      |
| Pago de honorarios                                                    | (58.391)       |
| Pago de comisión fiduciaria                                           | (13.992)       |
| Otros, netos                                                          | 3.634          |
| <b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas</b> | <b>253.405</b> |

**Actividades de inversión**

|                                                                         |               |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Cobro de intereses de plazos fijos                                      | 77.835        |
| <b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de inversión</b> | <b>77.835</b> |

**Resultados financieros del efectivo (incluye R.E.C.P.A.M.)** **(17.426)**

**Aumento neto del efectivo** **313.814**

Las notas 1 a 7 que se acompañan son parte integrante de estos estados contables fiduciarios.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 1 – CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO**

**a. Origen**

En el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios ELEBAR, con fecha 14 de mayo de 2025, Banco de Valores S.A., en carácter de Fiduciario Financiero, y Organizador y Santa Mónica S.A. en carácter de Fiduciante, Agente de Cobro, Administrador suscriben un contrato suplementario de fideicomiso, constituyéndose de esta manera el Fideicomiso Financiero Elebar XI (el Fideicomiso).

Con fecha 19 de junio de 2025 fue autorizada por la C.N.V. la oferta pública del Fideicomiso por un Valor Nominal de los Valores Fiduciarios de \$2.889.911.000. El pago de los Valores Fiduciarios a los respectivos beneficiarios, bajo los términos y condiciones previstos en el Contrato Marco del Programa y en el Contrato de Fideicomiso, tiene como única fuente de pago el Patrimonio Fideicomitado, que consiste, principalmente, en los Créditos originados por Santa Mónica S.A., en carácter de fiduciante, transferidos en fideicomiso al Fiduciario. El Valor fideicomitado asciende a \$4.107.233.055 (Pesos cuatro mil ciento siete millones doscientos treinta y tres mil cincuenta y cinco). El Valor Fideicomitado cedido en exceso respecto del valor nominal de los Valores Fiduciarios es la Sobreintegración, la cual se presenta reexpresada en el estado de evolución del patrimonio neto fiduciario. La Sobreintegración asciende a \$1.217.322.055 (Pesos mil doscientos diecisiete millones trescientos veintidós mil cincuenta y cinco), representando 29,64% del Valor Fideicomitado. Los bienes del Fiduciario no responderán, en ningún caso, por las obligaciones contraídas en la ejecución del Fideicomiso. Estas obligaciones serán exclusivamente satisfechas con el Patrimonio Fideicomitado, conforme lo dispone el artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación.

**b. Bienes fideicomitados**

Los siguientes activos constituyen los bienes fideicomitados: (i) los créditos, es decir, los créditos cedidos y/o a cederse en el futuro, otorgados por el Fiduciante, correspondientes a saldo de capital e interés de las tarjetas de crédito Elebar. En tal sentido, dichos créditos son: derechos de crédito contra los tarjetahabientes con los cuales se hubiera celebrado el respectivo contrato de tarjeta, correspondientes a saldo de capital de las tarjetas de crédito por la utilización de las mismas, que derivan de: (a) adelantos en efectivo, (b) débitos automáticos, y/o (c) demás consumos de bienes y servicios; efectuados por los tarjetahabientes con relación a cada una de las cuentas; reflejados en las liquidaciones mensuales, correspondientes a cuentas que en todos los casos deberán ser cuentas elegibles, e incluyen, sin limitación, derechos, créditos y acciones emergentes de tales créditos y todos los documentos relativos a los mismos, con excepción a los rubros no incluidos; (ii) las sumas de dinero provenientes de la cobranza de los créditos; y (iii) el rendimiento de las inversiones permitidas.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General



**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 1 – CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO – continuación**

**c. Clases de valores fiduciarios**

Los valores de deuda fiduciaria privados se emitieron bajo las series A, B y C.

**d. Valores fiduciarios – condiciones**

Los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) (VN \$2.608.914.000) tendrán derecho al cobro mensual de los siguientes Servicios, una vez repuesto el Fondo de Gastos y el Fondo de Reserva: (a) en concepto de amortización, los montos correspondientes a cada pago de capital de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A según lo expuesto en el Cuadro Teórico de Pagos de Servicios más adelante, luego de deducir los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, y (b) en concepto de interés, la "Tasa TAMAR" más 100 puntos básicos, con un mínimo de 30% nominal anual y un máximo de 55% nominal anual devengado durante el Periodo de Devengamiento.

Los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) (VN \$198.571.000) tendrán derecho al cobro mensual de los siguientes Servicios, una vez repuesto el Fondo de Gastos y el Fondo de Reserva: (a) en concepto de amortización, una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, los montos correspondientes a cada pago de capital de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B según lo expuesto en el Cuadro Teórico de Pagos de Servicios más adelante, luego de deducir los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B, y (b) en concepto de interés, la "Tasa TAMAR" más 200 puntos básicos, con un mínimo de 31% nominal anual y un máximo de 56% nominal anual devengado durante el Periodo de Devengamiento. Los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B estarán subordinados al pago de los servicios de interés y amortización de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A.

Los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C (VDFC) (VN \$82.426.000) tendrán derecho al cobro mensual de los siguientes Servicios, una vez repuesto el Fondo de Gastos y el Fondo de Reserva: (a) en concepto de amortización, una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A y Clase B, los montos correspondientes a cada pago de capital de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C según lo expuesto en el Cuadro Teórico de Pagos de Servicios más adelante, luego de deducir los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C, y (b) en concepto de interés, la "Tasa TAMAR" más 300 puntos básicos, con un mínimo de 32% nominal anual y un máximo de 57% nominal anual devengado durante el Periodo de Devengamiento. Los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C estarán subordinados al pago de los servicios de interés y amortización de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A y Clase B.

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 1 – CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO – continuación**

**d. Valores fiduciarios – condiciones (cont.)**

Tasa TAMAR es la tasa promedio en pesos publicada por el Banco Central de la República Argentina (el "BCRA"), y que surge del promedio aritmético ponderado por monto de las tasas de interés correspondientes a depósitos a plazo fijo mayoristas en pesos de más de \$ 1.000.000.000 (Pesos mil millones) por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días. A fin de calcular los intereses, el Fiduciario tomará en cuenta el promedio simple de la Tasa TAMAR informada durante cada Período de Devengamiento, informadas por el BCRA. En caso de que la Tasa TAMAR dejare de ser informada por el BCRA, se tomará: (i) la tasa sustitutiva de la Tasa TAMAR que informe el BCRA o (ii) en caso de no existir o no informarse la tasa sustituta indicada en (i) precedente, el Fiduciario calculará la Tasa de Referencia, considerando el promedio de tasas informadas para depósitos a plazos fijo de más de \$ 1.000.000.000 por períodos de entre 30 y 35 días de plazo de los 5 primeros bancos privados de Argentina. A fin de seleccionar los 5 primeros bancos privados, se considerará el último informe de depósitos disponibles publicados por el BCRA.

**e. Contribuciones al fondo de gastos**

El fondo de gastos será inicialmente integrado por la suma de 2.000 (dos mil), que el Fiduciante integrará una vez que sea notificado por parte del Fiduciario de la apertura de la cuenta fiduciaria recaudadora. y será considerada como un adelanto realizado por el Fiduciante y se registrará según las siguientes condiciones: (i) deberá ser invertido por el Fiduciario en inversiones permitidas y los intereses y otros beneficios generados por dichas inversiones serán pagados al Fiduciante en las mismas condiciones de restitución del adelanto; (ii) la falta de restitución en tiempo y forma por el Fideicomiso Financiero al Fiduciante en ningún caso constituirá ni será considerada como un supuesto de liquidación y/o extinción del mismo ni como un evento especial; (iii) a efectos de lo dispuesto en el artículo XVII del contrato suplementario, será considerado como gastos deducibles; y (iv) será restituido al Fiduciante con los primeros fondos recaudados en concepto de producido de los bienes fideicomitados. Cualquier deficiencia en el monto del mismo podrá ser repuesta, si lo considerara necesario el Fiduciario, en cada Fecha de Pago de Servicios conforme el artículo XVII del contrato suplementario.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 1 – CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO – continuación**

**f. Fondo de reserva**

En la fecha de emisión, el Fiduciario constituirá un fondo de reserva.

Los importes que integren el Fondo de Reserva serán colocados en inversiones permitidas bajo la titularidad del Fideicomiso Financiero y a la orden del Fiduciario, en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Financiero. El Fondo de Reserva ascenderá a un monto equivalente a 2,3 (dos coma tres) veces el próximo devengamiento mensual del Interés teórico de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, siempre que no exceda el 5,19% veces del valor nominal residual de los Valores Fiduciarios al momento de calcularlo, a 1,5 veces el próximo devengamiento mensual del Interés teórico de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B, siempre que no exceda el 2,74% veces del valor nominal residual de los Valores Fiduciarios al momento de calcularlo o a 1 veces el próximo devengamiento mensual del Interés teórico de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C, siempre que no exceda el 2,67% veces del valor nominal residual de los Valores Fiduciarios al momento de calcularlo, el que sea mayor.

El fondo de reserva sólo podrá ser utilizado:

(i) para hacer frente al pago de Intereses en la medida en que los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora no fueran suficientes a tal fin; o

(ii) ante un incumplimiento de las obligaciones del Administrador bajo el presente, para que el Fiduciario pueda hacer frente a los gastos en que deba incurrir a los fines de sustituir al Administrador o restituir toda la Cobranza no rendida por el Administrador.

(a) El monto del fondo de reserva será recalculado por el Fiduciario en forma mensual, con una antelación mínima de 2 (dos) días hábiles a cada fecha de pago de servicios o, en caso que la normativa aplicable exigiere la publicación de los montos seguidamente referidos, con una antelación no menor a dos (2) días hábiles a cada fecha de cada publicación. A partir de dicho momento, si el monto del fondo de reserva fuera inferior al resultado del recalculation mensual efectuado por el Fiduciario, el mismo será integrado con los fondos depositados en la cuenta fiduciaria recaudadora, en base a la prioridad de asignación de fondos establecidos en el artículo XVII del contrato suplementario.

(b) En cada fecha de pago de servicios, los intereses u otros beneficios generados por el Fondo de Reserva, y los fondos desafectados por la reducción en el fondo de reserva serán transferidos a la cuenta del fiduciante.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 1 – CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO – continuación**

**f. Fondo de reserva – continuación**

(c) El fondo de reserva inicial será deducido del producido de la colocación por oferta pública de los Valores Fiduciarios, y será de miles de pesos 150.012. En caso que el Fiduciante no cumpliera con dicha obligación, mediante retención efectuada por el Fiduciario del pago del precio de la cesión a quien corresponda, en cuyo caso, la retención que así efectúe el Fiduciario, será considerada como un adelanto realizado por el Fiduciante y se registrará según las siguientes condiciones: (i) deberá ser invertido por el Fiduciario en Inversiones Permitidas y los intereses y otros beneficios generados por dichas inversiones serán pagados al Fiduciante en las mismas condiciones de restitución del adelanto; (ii) la falta de restitución en tiempo y forma por el Fideicomiso Financiero al Fiduciante en ningún caso constituirá ni será considerada como un supuesto de liquidación y/o extinción del mismo ni como un Evento Especial; y (iii) será considerado como Gastos Deducibles. Cualquier deficiencia en el monto del mismo deberá ser repuesta en cada Fecha de Pago de Servicios conforme el artículo XVII. El reintegro de los importes remanentes del Fondo de Reserva se efectuará de conformidad con el artículo XVII del contrato suplementario.

Al 31 de diciembre de 2025 el mencionado fondo asciende a miles de pesos 45.726 y se encuentra registrado en el rubro "Otras deudas" del pasivo corriente (Nota 3.g).

**g. Remuneración del Fiduciario**

A partir de abril de 2025 y hasta junio de 2025, el Fiduciario percibirá por sus tareas en este Fideicomiso una comisión mensual de miles de pesos 1.300 (mil trescientos). Los honorarios correspondientes a los meses sucesivos serán repactados trimestralmente (y de forma acumulada) en función del último índice de precios al consumidor conocido tomando como base el índice publicado de diciembre 2024.

**h. Consideraciones de riesgo para la inversión**

La inversión en Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) importa la asunción de riesgos asociados, entre otros con:

1. La falta de pago o el incumplimiento de las obligaciones legales o contractuales de cualquier obligado bajo los créditos personales fideicomitidos de acuerdo a lo indicado en la Nota 1.a.; y
2. Factores políticos y económicos.

Riesgos particulares a su naturaleza y características: los mismos se encuentran descriptos en el suplemento de prospecto correspondiente a la presente serie.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 1 – CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO FINANCIERO – continuación**

**i. Plazo de duración del Fideicomiso**

(a) El Fideicomiso Financiero se extinguirá en los siguientes supuestos:

- (i) Ante el pago total de los Servicios de los Valores Fiduciarios, aunque ello tenga lugar antes de la fecha especificada en el presente Contrato Suplementario;
- (ii) Ante la ocurrencia de un Cambio Normativo que torne inconveniente la consecución del Fideicomiso Financiero, determinado en este caso como un Evento Especial;
- (iii) Ante la extinción del patrimonio del Fideicomiso Financiero;
- (iv) Ante el acaecimiento de un Evento Especial, declarado de conformidad con las disposiciones establecidas en el artículo XIX; y/o
- (v) Ante la decisión de una Mayoría Extraordinaria de los Beneficiarios (según se define en Contrato Marco).

En ninguno de los casos anteriores, el plazo de duración del Fideicomiso excederá el límite establecido en el artículo 1668 del CCCN.

(b) El Fiduciario procederá a la liquidación de los Bienes Fideicomitados remanentes, mediante la cesión de los Créditos que se llevará a cabo, a opción de lo que decida una Mayoría Extraordinaria de los Beneficiarios (según se define en Contrato Marco), en los términos y condiciones que apruebe dicha Mayoría Extraordinaria:

- a. Por subasta o licitación privadas al mejor postor;
- b. Asignación de los Créditos a favor de los Beneficiarios.

El Fiduciario abonará o cederá a los Beneficiarios, los montos o Créditos correspondientes, previa deducción de los Gastos Deducibles y todos aquellos gastos producto de la cesión o pago antes mencionados, incluyendo sin limitación el costo de las copias notariales de la documentación respaldatoria de los Créditos, publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina, honorarios legales, etc.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 2 – BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Los presentes estados contables fiduciarios fueron preparados conforme a las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

A partir del presente ejercicio iniciado el 1 de enero de 2025 entró en vigencia la Resolución Técnica Nro. 54 de la FACPCE, modificada por la Resolución Técnica Nro. 59 de la FACPCE, adoptada por la Resolución P. 460/2024 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA), para la preparación de los estados contables. La entidad no reviste el carácter de entidad pequeña o de entidad mediana y no ha optado por las simplificaciones previstas por la referida norma.

**a. Información comparativa**

Los presentes estados fiduciarios no se presentan de forma comparativa debido a que el Fideicomiso se constituyó el 14 de mayo de 2025.

**b. Moneda homogénea**

Los presentes estados contables han sido preparados en moneda homogénea (pesos de diciembre de 2025), reconociendo en forma integral los efectos de la inflación de conformidad con lo establecido en la Resolución Técnica (R.T.) N° 54, en virtud de haberse determinado la existencia de un contexto de alta inflación que vuelve necesaria la reexpresión de los estados contables.

La aplicación del ajuste por inflación había sido discontinuada el 28 de marzo de 2003 por la vigencia del Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional (P.E.N.), que instruyó a ciertos organismos de contralor a no recibir estados contables ajustados por inflación a partir del 1 de marzo de 2003. El referido Decreto 664/03 fue derogado tras la promulgación de la Ley 27.468, el 3 de diciembre de 2018. Asimismo, con fecha 28 de diciembre de 2018 la Inspección General de Justicia y la Comisión Nacional de Valores emitieron las Resoluciones Generales 10/2018 y 777/2018, respectivamente, que reglamentaron la entrada en vigencia de la aplicación del ajuste por inflación y derogaron la prohibición de presentar estados contables ajustados por inflación a partir de dicha fecha.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 2 – BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS – continuación**

**b. Moneda homogénea – continuación**

A efectos de reexpresar las diferentes partidas y rubros que integran los estados contables, el Fiduciario deberá, entre otras cosas:

- Eliminar los ajustes parciales contabilizados, a fin de evitar su duplicación.
- Determinar el momento de origen de las partidas (o el momento de su última reexpresión, según corresponda).
- Calcular los coeficientes de reexpresión aplicables. A tal efecto, la serie de índices a utilizar es el índice de precios FACPCE.
- Aplicar de los coeficientes de reexpresión a los importes de las partidas anticuadas para reexpresarlas a moneda de cierre. A este respecto, las partidas que deberán reexpresarse serán aquellas que no estén expresadas en moneda de cierre.
- Comprobar que los valores reexpresados de los diferentes activos no excedan a sus correspondientes valores recuperables determinados de acuerdo con las normas contables profesionales pertinentes.

La aplicación del proceso de reexpresión permite el reconocimiento de las ganancias y pérdidas derivadas del mantenimiento de activos y pasivos expuestos a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda a lo largo del ejercicio. Tales ganancias y pérdidas se exponen en el rubro Resultados financieros y por tenencia incluyendo el Resultado por Exposición a los Cambios en el Poder Adquisitivo de la Moneda (R.E.C.P.A.M.) del estado de resultados.

**c. Criterios de medición y exposición**

A continuación, se incluyen los criterios contables de mayor relevancia utilizados en la preparación de los estados contables fiduciarios:

**1. Rubros monetarios**

Caja y bancos, deudas fiscales y otras deudas: se valoraron a su valor nominal.

**2. Inversiones**

Se valoraron a su valor nominal, más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 2 – BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS – Continuación**

**c. Criterios de medición y exposición – continuación**

**3. Créditos**

Se valoraron a su valor nominal con sus correspondientes intereses devengados pendientes de cobro.

**4. Valores de Deuda Fiduciaria**

Se valoraron a su valor nominal, más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

**5. Reserva por sobreintegración**

Se valuó a su valor inicial reexpresado mediante la aplicación de los procedimientos descritos en nota 2.b.

**6. Cuentas de resultados**

Se computaron a su valor nominal sobre la base de su devengamiento mensual.

**7. Estado de flujo de efectivo fiduciario**

El estado de flujo de efectivo fiduciario fue confeccionado utilizando el método directo, considerando como efectivo a los rubros "Caja y bancos" e "Inversiones".

Efectivo al inicio

|               |   |
|---------------|---|
| Caja y Bancos | - |
|               | - |

Efectivo al cierre

|               |                |
|---------------|----------------|
| Caja y Bancos | 125.947        |
| Inversiones   | 187.867        |
|               | <b>313.814</b> |

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100

  
**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario

  
**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

En representación del Fiduciario

  
**Daniel L. Santamans**  
Contador General



**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**8. Estimaciones contables**

La preparación de los estados contables fiduciarios a una fecha determinada de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires requiere que el Fiduciario efectúe estimaciones que afectan la determinación de los importes de activos y pasivos registrados y la revelación de contingencias a la fecha de presentación de los estados contables fiduciarios, como así también los ingresos y egresos registrados en el período. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones realizadas a la fecha de preparación de los estados contables fiduciarios.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 3 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

|                                   | <u><b>31/12/2025</b></u> |
|-----------------------------------|--------------------------|
| a. <u>Caja y bancos</u>           |                          |
| Banco de Valores Cuenta Corriente | 125.947                  |
|                                   | <u><b>125.947</b></u>    |
| b. <u>Inversiones</u> – Nota 4    |                          |
| Depósitos a plazo fijo            | 187.867                  |
|                                   | <u><b>187.867</b></u>    |
| c. <u>Créditos</u> – Nota 4       |                          |
| <u>Corrientes</u>                 |                          |
| Créditos cedidos                  | 1.196.440                |
| Intereses a cobrar                | 2.044                    |
|                                   | <u><b>1.198.484</b></u>  |
| <u>No corrientes</u>              |                          |
| Créditos cedidos                  | 81.011                   |
|                                   | <u><b>81.011</b></u>     |
| d. <u>Otros créditos</u> – Nota 4 |                          |
| Créditos con el Fiduciante        | 688.640                  |
| Créditos fiscales                 | 6.518                    |
|                                   | <u><b>695.158</b></u>    |
| e. <u>VDF</u> – Nota 4            |                          |
| <u>Corrientes</u>                 |                          |
| Capital VDF A                     | 600.051                  |
| Capital VDF B                     | 198.571                  |
| Capital VDF C                     | 82.426                   |
| Interés a pagar VDF A             | 15.001                   |
| Interés a pagar VDF B             | 44.718                   |
| Interés a pagar VDF C             | 18.983                   |
|                                   | <u><b>959.750</b></u>    |

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100

  
**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario

  
**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

En representación del Fiduciario

  
**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 3 – DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS – Cont.**

|                                        | <b>31/12/2025</b> |
|----------------------------------------|-------------------|
| f. <u>Deudas fiscales</u> – Nota 4     |                   |
| Impuesto sobre ingresos brutos a pagar | 3.634             |
|                                        | <b>3.634</b>      |
| g. <u>Otras deudas</u> – Nota 4        |                   |
| Fondo de reserva – Nota 1.f            | 45.726            |
| Diversas                               | 572               |
| Honorarios a pagar                     | 2.770             |
|                                        | <b>49.068</b>     |
| h. <u>Gastos de administración</u>     |                   |
| Honorarios                             | 10.253            |
| Impuesto sobre los ingresos brutos     | 47.649            |
| Retribución fiduciario                 | 13.992            |
| Gastos varios                          | 3.259             |
|                                        | <b>75.153</b>     |

**NOTA 4 – PLAZOS ESTIMADOS DE CRÉDITOS Y DEUDAS**

La composición de los créditos y deudas según su plazo estimado de cobro o pago al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

|                       | <b>Inversiones</b> | <b>Créditos</b>  | <b>Otros créditos</b> | <b>VDF</b>     | <b>Deudas fiscales</b> | <b>Otras deudas</b> |
|-----------------------|--------------------|------------------|-----------------------|----------------|------------------------|---------------------|
| A vencer              |                    |                  |                       |                |                        |                     |
| 1° trimestre          | 187.867            | 791.840          | -                     | 510.695        | 3.634                  | -                   |
| 2° trimestre          | -                  | 253.446          | -                     | 262.261        | -                      | -                   |
| 3° trimestre          | -                  | 103.159          | -                     | 186.794        | -                      | -                   |
| 4° trimestre          | -                  | 50.039           | -                     | -              | -                      | -                   |
| A más de 1 año        | -                  | 81.011           | -                     | -              | -                      | -                   |
| De plazo vencido      | -                  | -                | -                     | -              | -                      | -                   |
| Sin plazo establecido | -                  | -                | 695.158               | -              | -                      | 49.068              |
| <b>Total</b>          | <b>187.867</b>     | <b>1.279.495</b> | <b>695.158</b>        | <b>959.750</b> | <b>3.634</b>           | <b>49.068</b>       |

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 4 – PLAZOS ESTIMADOS DE CRÉDITOS Y DEUDAS – Cont.**

|                         | <b>Inversio-<br/>nes</b> | <b>Créditos</b>  | <b>Otros<br/>créditos</b> | <b>VDF</b>     | <b>Deudas<br/>fiscales</b> | <b>Otras<br/>deudas</b> |
|-------------------------|--------------------------|------------------|---------------------------|----------------|----------------------------|-------------------------|
| Que no devengan interés | -                        | 2.044            | 695.158                   | 78.702         | 3.634                      | 49.068                  |
| Que devengan interés    |                          |                  |                           |                |                            |                         |
| A tasa fija             | 187.867                  | 1.277.451        | -                         | -              | -                          | -                       |
| A tasa variable         | -                        | -                | -                         | 881.048        | -                          | -                       |
| <b>Total</b>            | <b>187.867</b>           | <b>1.279.495</b> | <b>695.158</b>            | <b>959.750</b> | <b>3.634</b>               | <b>49.068</b>           |

**NOTA 5 – TRATAMIENTO IMPOSITIVO**

a. Impuesto a las ganancias

La Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo, publicada en el boletín oficial el 11 de mayo de 2018, introdujo cambios vinculados con el tratamiento impositivo de los fideicomisos financieros. Así, en su Art. 205 dispuso que aquellos fideicomisos financieros que hayan colocado certificados de participación y/o títulos de deuda en el ámbito de la oferta pública bajo C.N.V. no deberán tributar el I.I.G.G. en cabeza propia. En estos casos, el inversor perceptor de la renta que aquéllos distribuyan, sobre inversiones realizadas en el país, deberá incorporar la misma a su declaración jurada, siendo de aplicación las normas generales de la ley para el tipo de ganancia que se trate. El tratamiento previsto por la Ley N° 27.440 rige respecto de las utilidades generadas en los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2018. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso no estimó provisión por I.I.G.G.

b. Impuesto al valor agregado

La transmisión de los bienes fideicomitidos a favor del Fideicomiso no constituye una prestación o colocación financiera gravada en los términos de este impuesto, por aplicación del Artículo 84 de la Ley 24.441. Por lo tanto, la cesión fiduciaria de los créditos, no tiene consecuencia alguna en este gravamen.

c. Impuesto sobre los ingresos brutos

El Fideicomiso se encuentra alcanzado por el gravamen.

**NOTA 6 – REGISTRACIONES CONTABLES DEL FIDEICOMISO**

Los registros contables correspondientes al Fideicomiso, se llevan en libros rubricados en forma separada de los libros del Fiduciario, Banco de Valores S.A.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

**BANCO DE VALORES S.A. – FIDUCIARIO**  
**Fideicomiso Financiero Elebar XI**  
**Estados Contables Fiduciarios al 31 de diciembre de 2025**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES FIDUCIARIOS**

Correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado el 31 de diciembre de 2025

Cifras expresadas en miles de pesos en moneda homogénea – Notas 2.a. y 2.b.

**NOTA 7 – LIBROS RUBRICADOS**

Dadas las características de la operatoria del Fideicomiso existen registros de operaciones anteriores la fecha de rúbrica del Libro Diario. Las registraciones contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y los presentes estados contables se encuentran en proceso de transcripción en el Libro diario y en el Libro de inventario y balance, respectivamente.

En representación del Fiduciario



**Santiago W. Brandan**  
Responsable de Gestión Fiduciaria

Firmado a los efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 24 de  
febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero – Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 – F° 145

En representación del Fiduciario



**Daniel L. Santamans**  
Contador General

## **INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO POR LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores Presidente y Directores de  
**Banco de Valores S.A.**  
FIDUCIARIO DEL FIDEICOMISO FINANCIERO  
**ELEBAR XI (CUIT 30-71898303-3)**  
Domicilio Legal: Sarmiento 310  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

### **Informe sobre la auditoría de los estados contables fiduciarios**

#### ***Opinión***

Hemos auditado los estados contables fiduciarios adjuntos de Fideicomiso Financiero ELEBAR XI ("Fideicomiso"), que comprenden el estado de situación patrimonial fiduciario al 31 de diciembre de 2025, los estados fiduciarios de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo correspondientes al ejercicio económico irregular de doscientos treinta y dos días finalizado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados contables (1 a 7) que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados contables fiduciarios adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación patrimonial de Fideicomiso Financiero ELEBAR XI al 31 de diciembre de 2025, así como sus resultados, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo correspondientes al ejercicio irregular finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Contables Profesionales Argentinas.

#### ***Fundamento de la opinión***

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las normas de auditoría establecidas en la sección III.A de la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) adoptada por la Resolución C.D. N° 46/2021 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección "Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados contables fiduciarios" de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con los requerimientos del Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de la Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE adoptada por la Resolución C.D. N° 46/2021 del CPCECABA.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.



### ***Responsabilidades de la Dirección del Fiduciario en relación con los estados contables fiduciarios***

La Dirección de Banco de Valores S.A., Fiduciario del Fideicomiso, es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados contables fiduciarios adjuntos de conformidad con las Normas Contables Profesionales Argentinas, y del control interno que la Dirección considere necesario para permitir la preparación de estados contables libres de incorrecciones significativas, debida a fraude o error. En la preparación de los estados contables fiduciarios, la Dirección es responsable de la evaluación de la capacidad del Fideicomiso para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, en caso de corresponder, las cuestiones relacionadas con este aspecto y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la Dirección tuviera intención de liquidar el Fideicomiso o de cesar sus operaciones, o bien no existiera otra alternativa realista.

### ***Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados contables fiduciarios***

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados contables fiduciarios en su conjunto están libres de incorrección significativa, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE adoptada por la Resolución C.D. N° 46/2021 del CPCECABA siempre detecte una incorrección significativa cuando exista. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran significativas si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados contables.

Como parte de una auditoría de conformidad con la Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE adoptada por la Resolución C.D. N° 46/2021 del CPCECABA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- a) Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección significativa en los estados contables debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos elementos de juicio, suficientes y adecuados, para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección significativa debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección significativa debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- b) Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- c) Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas, así como la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Dirección del Fiduciario.
- d) Concluimos sobre lo adecuado de la utilización por la Dirección del Fiduciario, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en los elementos de juicio obtenidos, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre significativa relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas importantes sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre significativa, se requiere que llame la atención en nuestro informe de auditoría sobre la información expuesta en los estados contables o, si dicha información expuesta no es adecuada, que exprese una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en los elementos de juicio obtenidos hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- e) Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados contables fiduciarios, incluida la información revelada, y si los estados contables representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.
- f) Nos comunicamos con la Dirección del Fiduciario en relación con, entre otras cuestiones, la estrategia general de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno identificada en el transcurso de la auditoría.

***Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios***

- a) Excepto por lo mencionado en su nota 7, los estados contables fiduciarios adjuntos surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- b) Al 31 de diciembre de 2025 no surgen de las registraciones contables deudas devengadas a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 24 de febrero de 2026

**Zubillaga & Asociados S.A.**  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 – F° 100



**Guillermo Barbero - Socio**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 139 - F° 145