

Montevideo, 30 de junio de 2023

Sres. Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Att: Ec. Andrés Pieroni

Presente

Asunto: Informe Trimestral Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay II CAF-AM

De nuestra mayor consideración,

Hacemos referencia al Contrato de Gestión firmado entre Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. y CAF-AM Administradora de Activos – Uruguay S.A. El contrato establece que el Gestor (CAF-AM Uruguay) debe elaborar y poner a disposición del Fiduciario, informes trimestrales sobre la evolución del Fideicomiso, el monto y características de las inversiones en deuda y demás información que considere relevante para los Titulares. En las fichas que siguen se detallan los aspectos más relevantes de los proyectos de inversión del **Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay II CAF-AM** con fecha de corte junio de 2023. A su vez, en el Anexo-1 se presenta información consolidada y los Flujos de Fondos estimados de los proyectos Infraestructura Educativa II, Infraestructura Educativa III, Circuito Vial 7 y Circuito Vial 2, gestionados por CAF-AM Uruguay. En el Anexo -2 se presenta la metodología utilizada para definir las calificaciones de crédito asignadas por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM a cada proyecto del Fondo. Lo anterior se debe a que se agregó en la ficha de cada proyecto la calificación de crédito otorgada por el último Comité de Calificación. Finalmente, en el Anexo 3 se incorpora la estimación del Flujo de Fondos Netos proyectado correspondiente al Fondo II.

Atentamente,

13/7/2023

X



Firmado por: FABIÁN IBARBURU VANNELLI
Gerente General
CAF-AM Administradora de Activos – Uruguay S.A.

Infraestructura Educativa II	
Obra	<p>A la fecha de cierre de este informe, se encuentran en servicio (operación y mantenimiento) los 42 centros educativos, habiendo culminado las obras en la totalidad de los centros. Se ha reportado un avance acumulado del 100%.</p> <p>Con fecha 10.03.2023 se le ha otorgado la Culminación Física al Proyecto.</p>
Accidentes	No se han reportado accidentes graves o mortales durante el período.
Financiamiento	<p>El último desembolso al proyecto se realizó en agosto 2022 por el Fondo II CAF-AM. El Fideicomiso Financiero Fondo para la Infraestructura en Uruguay II CAF-AM efectuó veinte desembolsos por un total de 357,5 millones de UI (equivalente a USD 41 millones). Se ha desembolsado el 100% del préstamo máximo comprometido.</p> <p>En tanto, los co-financistas senior desembolsaron: CAF 35,7 millones de UI y BID USD 23 millones.</p> <p>El financiamiento estuvo acompañado por aporte de fondos propios por 147 millones de UI, en cumplimiento de la relación mínima acordada.</p> <p>La Sociedad de Objeto Específico ("SOE") se encuentra al día en sus obligaciones de hacer e informar según los documentos de la financiación.</p> <p>En el mes junio de 2023, la SOE pagó la primera cuota de amortización de la deuda y efectuó el pago de intereses y comisiones según lo previsto. Se encuentran fondeadas las cuentas de reserva (Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y Cuenta de Reserva de Mantenimiento Mayor).</p>
Ambiental	<p>No se reportó incumplimiento ambiental.</p> <p>De acuerdo con el último certificado emitido por el asesor especializado, se indica que el proyecto se ha construido de acuerdo con las salvaguardas requeridas en cumplimiento con todos los Requerimientos Ambientales y Sociales.</p>
Autorizaciones relevantes	La SOE acreditó contar con las autorizaciones requeridas para la fase actual del proyecto, lo cual ha sido validado por el Ingeniero Independiente.
Explotación	<p>Los 42 centros se encuentran en servicio actualmente.</p> <p>Se ha generado el 100% de los PPD previstos.</p>
Garantías	<p>La estructura de garantías vigente es la que se acordó y verificó para el cierre financiero. Corresponden a: (a) cumplimiento de contrato EPC, y (b) cumplimiento de contrato PPP.</p> <p>Adicionalmente, se han integrado pólizas correspondientes por concepto de garantías de fiel cumplimiento de O&M, así como los Fondos de Reparación correspondientes.</p> <p>Con el avance de la obra se han ido reduciendo y ajustando garantías y seguros de acuerdo con el marco contractual del financiamiento.</p>
Seguros	El asesor de seguros (Willis) certificó que las pólizas vigentes se adecúan a lo requerido.

Calificación del crédito ¹ .	Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2022 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 13 de abril de 2023: <ul style="list-style-type: none">- Satisfactorio – Muy Bueno
Fuentes de Información	<ul style="list-style-type: none">- Reunión de seguimiento del proyecto – mayo 2023.- Informe mensual de operación – mayo 2023- Reporte Final de Construcción – octubre 2022 (TA Europe).- Certificación de Programa de Seguros-Fase de Operación (Willis).

¹ Calificación de crédito realizada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM. En el Anexo 2 del presente informe se detalla la metodología y escala utilizada.

Circuito 7 (Ruta Nº3 tramo Ruta Nº1 –Ruta Nº11 y Ruta Nº11 By Pass a San José de Mayo)

<p>Obra</p>	<p>Al cierre del informe, Grupo San José (la SOE) informa que el avance global acumulado de la obra llegó al 96%, en comparación con un 98,5% previsto en el Caso Base.</p> <p>Los atrasos se deben a entregas tardías de ciertos predios por parte del MTOP en alguno de los tramos (3A y 3B), lo cual le otorga al proyecto derecho a prórroga. La SOE no prevé hacer uso de la prórroga, ya que no se visualizan riesgos de cumplimiento de los plazos establecidos en el Contrato EPC y en el Contrato PPP. Se viene trabajando adecuadamente para el cumplimiento de los diferentes hitos.</p> <p>Grupo San José ya acordó el borrador del texto de la Adenda al contrato PPP con el MTOP para la inclusión de una rotonda y otras modificaciones de menor tenor sobre ciertos tramos. La misma ya cuenta con el visto bueno de los Acreedores Senior: Fondo II CAF-AM, CAF y BROU. Se encuentra en proceso de aprobación por la Autoridad Pública Contratante.</p>
<p>Accidentes</p>	<p>No se reportaron accidentes graves o mortales en el trimestre. La SOE cuenta con un Plan de Seguridad e Higiene, el cual se encuentra aprobado por el MTOP.</p>
<p>Financiamiento</p>	<p>A junio de 2023 el Fideicomiso Financiero Fondo para la Infraestructura en Uruguay II CAF-AM efectuó 21 desembolsos por un total de 85,4 millones de UI y 21,3 millones de USD (equivalente a un total de USD 31,8 millones), de los cuales uno fue realizado en el trimestre comprendido en el presente informe: por 262 mil UI y USD 66 mil el 3/5.</p> <p>Se ha desembolsado el 87,2% del préstamo máximo comprometido.</p> <p>En tanto, los otros co-financistas senior han desembolsado en total: CAF USD 2,18 millones y 8 millones de UI y BROU USD 15,8 millones y 63,7 millones de UI.</p> <p>Desde la firma del contrato PPP, el 21 de diciembre de 2020 hasta junio 2023, se han integrado un total de fondos propios acumulado de 129,8 millones de UI mediante aportes de capital y deuda subordinada, en cumplimiento de la relación mínima acordada.</p> <p>La SOE se encuentra al día en sus obligaciones de hacer e informar según los documentos de la financiación.</p>
<p>Ambiental</p>	<p>No se reportó incumplimiento ambiental.</p> <p>Se cuenta con diversos Planes de Gestión Ambiental y Social de Construcción para asegurar el cumplimiento de todos los requisitos ambientales.</p>
<p>Autorizaciones relevantes</p>	<p>La SOE acreditó contar con las autorizaciones requeridas para la fase actual de obra.</p>
<p>Explotación</p>	<p>Los tramos 1, 2A y 2B se encuentran en operación.</p> <p>De acuerdo con la evaluación trimestral recibida del MTOP en el mes de junio se han presentado Niveles de Servicio de 100% en los tramos 1 y 2A y de 97% en el tramo B.</p>
<p>Garantías</p>	<p>La estructura de garantías vigente es la que se acordó y verificó para el cierre financiero. Estas corresponden a: (a) cumplimiento de contrato EPC, (b) cumplimiento de contrato PPP, (c) aporte de fondos propios, (d) cumplimiento de contrato de operación y mantenimiento.</p> <p>Adicionalmente, se han integrado pólizas correspondientes por en concepto de garantías de fiel cumplimiento de O&M, así como los fondos de Reparación correspondientes.</p> <p>Con el avance de la obra se ha reducido la garantía de cumplimiento de contrato EPC conforme a lo establecido por el mismo.</p>

Seguros	El asesor de seguros (Willis) certificó que las pólizas vigentes se adecúan a lo requerido.
Calificación de crédito ²	Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2022 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 13 de abril de 2023: - Satisfactorio – Muy Bueno
Fuentes de Información	<ul style="list-style-type: none">- Reporte de avance del proyecto C7 N°29.- Reunión de seguimiento del proyecto – junio 2023.- Informe Trimestral de Gestión Ambiental y Social N°9 (ITGAS N°9).- Certificado de Seguros para los Financiadores – enero 2023.- Saldos y movimientos cuentas del Proyecto (BROU).

² Calificación de crédito realizada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM. En el Anexo 2 del presente informe se detalla la metodología y escala utilizada.

Circuito 2 (Ruta N°9 – Ruta N°15 y By Pass entre rutas)

<p>Obra</p>	<p>A mayo del 2023, Grupo Vial Oriental 2 (la SOE) informa que el avance global acumulado de la obra llegó al 86,3%, siendo el avance de obra previsto para este mes del 92,4%.</p> <p>El desvío se debe principalmente a que se ha acordado con el “MTOP, a solicitud de este, una modificación en el proyecto original, que consiste en mejorar la calidad de pavimento en banquina y calzada en ciertos tramos de la Ruta 15 – Tramos 8 y 9 y Tramo 10 (By-Pass Rocha) - de tratamiento bituminoso a carpeta asfáltica. Adicionalmente se prevé la incorporación de obras complementarias en la localidad de 19 de Abril y en la Terminal de Ómnibus del Chuy (correspondientes a los Tramos 2 y 7), mejorando sustancialmente los niveles del servicio y de seguridad brindado a los usuarios del Circuito.</p> <p>El borrador de la Adenda al Contrato PPP que la SOE acordó con el MTOP para contemplar las modificaciones anteriores prevé una prórroga del plazo máximo de ejecución de las obras de 6 meses, lo cual corregiría el desvío señalado anteriormente. El borrador de la Adenda ya cuenta con el visto bueno de los Acreedores Senior: Fondo II CAF-AM y CAF. Se encuentra actualmente en proceso de aprobación por la Autoridad Pública Contratante.</p> <p>El proyecto ha recibido las ACIT de los Tramos 1,2,3,4,5,6 y 7.</p>
<p>Accidentes</p>	<p>No se reportaron accidentes graves o mortales en el trimestre.</p>
<p>Financiamiento</p>	<p>A junio del 2023 el Fideicomiso Financiero Fondo para la Infraestructura en Uruguay II CAF-AM ha efectuado desembolsos por un monto total de 443,5 millones de UI (equivalente a USD 60 millones). En tanto el otro acreedor senior (CAF) ha realizado desembolsos por un monto total de 40,2 millones de UI.</p> <p>Del monto total, en el trimestre correspondiente al presente informe fueron desembolsados por el Fondo 8,6 millones de UI en 04/23, 16,5 millones de UI en 05/23 y 10 millones de UI en 06/23.</p> <p>Desde la firma del contrato PPP, el 25 de mayo del 2021, hasta la fecha se han integrado un total de fondos propios de 126 millones de UI (equivalentes a USD 20 millones) mediante aportes de capital y aporte de deuda subordinada, en cumplimiento de la relación mínima acordada.</p> <p>La SOE se encuentra al día en sus obligaciones de hacer e informar según los documentos de la financiación.</p>
<p>Ambiental</p>	<p>No se reportó incumplimiento ambiental.</p> <p>Se cuenta con diversos Planes de Gestión Ambiental y Social de construcción para asegurar el cumplimiento de todos los requisitos ambientales.</p>
<p>Autorizaciones relevantes</p>	<p>La SOE acreditó contar con las autorizaciones requeridas para la fase actual de obra.</p>
<p>Operación</p>	<p>Los Tramos 1,2,3,4,5,6 y 7 se encuentran actualmente en operación.</p> <p>De acuerdo con la evaluación trimestral correspondiente a enero-marzo 2023, los tramos 3,4,5,6 y 7, tramos que se encontraban en operación al momento de la evaluación, recibieron Niveles de Servicio entre 96,18% y 100%, asegurando el pago por disponibilidad del 100%, dada la fórmula de cálculo prevista en el Contrato PPP.</p>

Garantías	<p>La estructura de garantías vigente es la que se acordó y verificó para el cierre financiero. Estas corresponden a: (a) cumplimiento de contrato EPC, (b) cumplimiento de contrato PPP, (c) aporte de fondos propios, (d) cumplimiento de contrato de operación y mantenimiento.</p> <p>Adicionalmente, se han integrado pólizas correspondientes por en concepto de garantías de fiel cumplimiento de O&M, así como los Fondos de Reparación correspondientes.</p>
Seguros	<p>El asesor de seguros (Willis) certificó que las pólizas vigentes se adecúan a lo requerido.</p>
Calificación de crédito ³	<p>Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2022 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 13 de abril de 2023:</p> <ul style="list-style-type: none">- Satisfactorio – Muy Bueno
Fuentes de Información	<ul style="list-style-type: none">- Informe Construcción GVO2 N°20– mayo 2023.- Reunión de seguimiento del proyecto - junio 2023.- Solicitud de Desembolso – junio 2023.- Informe Trimestral de Gestión Ambiental GVO2.- Informe de Monitoreo de Obras N°6 INFRATA.- Informe de Auditoría Ambiental N°6 EIA.- Certificado anual de seguros (Willis).- Saldos y movimientos cuentas del Proyecto (Scotiabank).

³ Calificación de crédito realizada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM. En el Anexo 2 del presente informe se detalla la metodología y escala utilizada.

Infraestructura Educativa III	
Obra	<p>Según lo reportado por CIEU S.A. (la SOE), a junio 2023 se ha alcanzado un avance real del 29% en comparación con el avance estimado a dicho mes del 61,80%.</p> <p>El Ingeniero Independiente, resalta que el desvío se ha producido en mayor medida por no haber podido iniciar las obras en la cantidad de centros de ANEP previstos para esta fecha, dada la falta de permisos y el retraso en la entrega de algunos terrenos. La misma situación se ha dado en algunos centros de INAU. No obstante, el Ingeniero Independiente resalta que las medidas tomadas por CIEU para mitigar el desvío son satisfactorias, no encontrándose comprometidas las fechas de finalización establecidas en los contratos.</p>
Accidentes	No se reportaron accidentes graves o mortales en el trimestre.
Financiamiento	<p>A junio del 2023 el Fideicomiso Financiero Fondo para la Infraestructura en Uruguay II CAF-AM ha efectuado desembolsos por un monto total de 34 millones de UI (equivalente a USD 5 millones). En tanto el otro acreedor senior (CAF) ha realizado desembolsos por un monto total de 2,1 millones de UI y BID Invest por 6 millones de USD (equivalentes a 47 millones de UI).</p> <p>Del monto total, en el trimestre correspondiente al presente informe fueron desembolsados por el Fondo 21 millones de UI en 04/23, 5 millones de UI en 05/23 y 8 millones de UI en 06/23.</p> <p>Desde la firma del contrato PPP, se han integrado un total de fondos propios de 67 millones de UI (equivalentes a USD 10 millones) mediante aportes de capital, en cumplimiento de la relación mínima acordada.</p> <p>La SOE se encuentra al día en sus obligaciones de hacer e informar según los documentos de la financiación.</p>
Ambiental	<p>No se reportó incumplimiento ambiental.</p> <p>Se cuenta con diversos Planes de Gestión Ambiental y Social de Construcción para asegurar el cumplimiento de todos los requisitos ambientales.</p>
Autorizaciones relevantes	La SOE acreditó contar con las autorizaciones requeridas para la fase actual de obra.
Operación	N/A
Garantías	La estructura de garantías vigente es la que se acordó y verificó para el cierre financiero. Estas corresponden a: (a) cumplimiento de contrato EPC, (b) cumplimiento de contrato PPP.
Seguros	El asesor de seguros (Willis) certificó que las pólizas vigentes se adecúan a lo requerido.
Calificación de crédito ⁴	<p>Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2022 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 13 de abril de 2023:</p> <p>- Satisfactorio – Adecuado</p>

⁴ Calificación de crédito realizada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM. En el Anexo 2 del presente informe se detalla la metodología y escala utilizada.

Fuentes de
Información

- Informe Construcción CIEU N°9 – mayo 2023.
- Reunión de seguimiento del proyecto - junio 2023.
- Solicitud de Desembolso – junio 2023.
- Informe Trimestral de Monitoreo de Obras TA, abril 2023
- Certificado de Desembolso TA N°6 - mayo 2023.
- Certificado anual de seguros (Willis).

Anexo – 1
Fondo de deuda para Infraestructura en Uruguay II CAF-AM
Fideicomiso junio 2023

Gestión de Portafolio, CAF-AM Uruguay

Obra	Infraestructura Educativa II	Circuito 7	Circuito 2	Infraestructura Educativa III ⁶
Contratante	ANEP	MTOP	MTOP	ANEP - INAU
Promotores	Saceem Berkes Stiler	Serviam Construcciones Viales y Civiles Interagrovia	Hernández y González Traxpalco	BTD Capital, Tecnovel y Basirey
Firma Contrato PPP	27-12-2019	21-12-2020	04-10-2021	01-09-2022
Toma Posesión Terrenos	27-12-2019	01-02-2021	29-06-2021	01-09-2022
Obra (Meses Totales)	36	36	48	36
Obra	Diseño, financiamiento, construcción y operación de infraestructura educativa pública (10 polideportivos, 23 escuelas y 9 polos tecnológicos).	Diseño, construcción, operación (explotación y el mantenimiento) y financiamiento de la infraestructura vial en Ruta N°3 tramo Ruta N°1 –Ruta N°11 y Ruta N°11 By Pass a la ciudad de San José de Mayo	Diseño, construcción, operación (explotación y el mantenimiento) y financiamiento de la infraestructura vial en Ruta N°9 y Ruta N°15	Diseño, financiamiento, construcción y operación de infraestructura educativa pública (15 escuelas para ANEP y 27 CAIF para INAU).
Monto obra (millones de UI)	868	843	711	304
Ingeniero Independiente	TA Europe	INFRATA	INFRATA	TA Europe
Avance Obra % Efectivo	100 %	96%	86,30%	29%
Avance Obra % Plan	100 %	98,5%	92,38%	61,80%
Financiamiento Máximo (millones de UI)				
Firma	29-01-2019	09-03-2021	4-10-2021	5-10-2022
Fondo II CAF-AM	358	323 ¹	552	132
Otras Instituciones Financieras	286	269	55	138
Fondos Propios ²	154	148	98	67
Total Fuentes Financiamiento	798	740	705	337
Ingresos durante la construcción	70	103	351	25

Fuentes-Usos a junio 2023
(millones UI)

+ Desembolsos Fondo CAF-AM	358	257	444	34
+ Desembolsos Otras Inst. Fin.	231	216	40	49
+ Fondos Propios	147	130	126	67
+ Ingresos	206	84	47	0
- Costos de desarrollo y cierre	-9	-10	-13	-8
- Inversión EPC ³	-576	-526	-453	-36
- Adelanto EPC	-67	-	-	-33
- GAV y otros ⁴	-142	-61	-137	-41
- Comisiones e intereses	-120	-48	-39	-10
- Fondos disponibles ⁵	-28	-42	-15	-22

Fuentes de Información

- Documentos de la transacción.
- Elaboración propia CAF-AM en base a información financiero contable de sociedades concesionarias.
- Informes y certificados de Ingeniero Independiente.

Notas

¹ el financiamiento se compone de 97 millones de UI y 24,6 millones de USD equivalentes en UI (Tipo de cambio cierre financiero 9/03/2021 - UI/USD = 9,1867).

² capital Integrado.

³ incluye hito cero, Leyes sociales y Seguros EPC.

⁴ incluye gastos de garantías, de seguros e impuestos y gastos de O&M.

⁵ incluye dinero disponible en las cuentas segregadas, principal, gastos operativos y fondo de contingencia ANEP del proyecto (Edu II). Incluye dinero disponible en las cuentas principales (C7; C2).

⁶ los fondos en USD fueron convertido a la cotización vigente a la Fecha efectiva (05/10/2022).

Anexo – 2

Procedimiento de calificación de Cartera de CAF-AM Uruguay

Introducción

Comité de Calificación de Cartera

El Gestor a través de su Directorio designa los integrantes del Comité de Calificación de Cartera del Gestor, en función de los acuerdos alcanzados con cada Fondo.

El Comité estará compuesto por dos miembros designados por el Directorio de CAF-AM Uruguay y uno propuesto por CAF-AM Corp.

El Comité de Calificación de Cartera, realizará su evaluación con base a los criterios y procesos definidos en el Manual de Crédito del Gestor.

Los resultados de estas evaluaciones se discutirán y analizarán por el Comité de Calificación de Cartera, y tal órgano otorgará la Calificación de Calidad definitiva para cada Inversión en Deuda.

CLASIFICACIÓN DE LOS CRÉDITOS

La calificación en el caso de un crédito es una apreciación de la capacidad del cliente para devolver el principal y los intereses de la obligación. La calificación está basada en un análisis cuantitativo y cualitativo, que tiene por objeto evaluar los riesgos que para el Fondo bajo manejo representa cada cliente.

Todos los clientes deben ser Calificados al inicio de la relación y luego se revisará en forma sistemática dos veces al año.

Los plazos de revisión se reportan como máximos, pudiendo el Gestor en cualquier momento de la relación y en función de la detección de situaciones no previstas solicitar al Comité de Calificación su revisión a la baja.

El análisis cuantitativo de los clientes se basa en la información financiera y en sus estrategias operativas, tales como inversiones, apalancamiento, política de distribución de utilidades, entre otras.

El análisis cualitativo se basa en las características del marco institucional, factores asociados con el mercado, competidores, gobierno corporativo y otros factores que permiten evaluar la capacidad y disposición del cliente, de sus accionistas y/o grupo financiero en honrar sus obligaciones.

Con el fin de estandarizar y facilitar el otorgamiento de la calificación a los clientes, se han definido las siguientes categorías de calificación:

- Satisfactorio – Sobresaliente
- Satisfactorio – Muy Bueno
- Satisfactorio – Adecuado
- Watch (WCH)
- Mención Especial (MEN)
- Sub-Estándar (SUB)
- Dudoso (DUD)
- Pérdida (PER)
- Satisfactorio - Sobresaliente

Corresponde a la más baja expectativa de riesgo de crédito, con una capacidad de pago excepcionalmente sólida y es muy poco probable que se vea afectada por eventos predecibles.

Satisfactorio - Muy Bueno

Su expectativa de riesgo de crédito es baja, con capacidad de pago muy sólida y no es significativamente vulnerable a eventos predecibles.

Satisfactorio – Adecuado

Denota baja expectativa de riesgo de crédito, con una adecuada capacidad de pago, pero cambios en las condiciones económicas podrían afectar dicha capacidad.

Watch

Existe baja expectativa de riesgo de crédito, con una aceptable capacidad de pago que permite cumplir con sus compromisos financieros. Asimismo, empresas con esta clasificación poseen desempeño y situación financiera satisfactorios; sin embargo, algunos índices o elementos merecen atención que de no ser atendidos por la Gerencia pudiera generarse un deterioro.

El incumplimiento no subsanado de algún covenant será razón suficiente para establecer la calificación de un cliente en Watch.

Mención Especial

Presenta un riesgo de crédito significativo, pero existe un limitado margen de seguridad; cumple con sus compromisos de pago, aunque sus indicadores financieros tienen una tendencia negativa. Las entidades clasificadas en mención especial presentan ciertas debilidades potenciales que si no son corregidas oportunamente, pueden impedir el normal repago del crédito. Esta categoría está caracterizada principalmente por la presencia de tendencias negativas en los principales indicadores, en el mercado en el que opera y en la cobertura de las garantías.

Sub-Estándar

Alto riesgo de incumplimiento, siendo ésta una posibilidad real. Las entidades muestran una situación financiera e indicadores financieros en deterioro y muy por debajo del mercado y una capacidad de pago que podría ser insuficiente para el repago de la deuda.

Dudoso

Da señales de un incumplimiento inminente. Esta calificación pone en duda la recuperación del capital.

Pérdida

Los créditos incluidos en esta categoría tienen pocas posibilidades de cobro y no se justifica mantenerlos como activos en los registros contables. Su calificación como Pérdida y posterior castigo no impide que la entidad realice, por vía legal u otros medios, los esfuerzos necesarios para lograr la recuperación total o parcial del crédito.

Se definirá la categoría de calificación del Crédito con base en los siguientes factores:

- Capacidad de Pago
- Fuentes de Financiamiento
- Soporte de Capital
- Gerencia y Gobierno Corporativo
- Mercado y Posicionamiento
- Calificación de Agencia Rating
- Cumplimiento Hábitos de Pago
- Cumplimiento Covenants (Obligaciones Contractuales)
- Calidad y Cobertura de las Garantías

La siguiente tabla refleja la equivalencia de las categorías de calificación con aquellas asignadas por las agencias de Rating:

Calificación Fondo	S&P	Moody's	Fitch
Satisfactorio Sobresaliente	AAA, AA+, AA-, AA, AA, A+	Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1	AAA, AA+, AA-, AA, AA, A+
Satisfactorio Muy Bueno	A, A-, BBB+	A2, A3, Baa1	A, A-, BBB+
Satisfactorio Adecuado	BBB, BBB-, BB+	Baa2, Baa3, Ba1	BBB, BBB-, BB+
Watch	BB, BB-	Ba2, Ba3	BB, BB-
Mención Especial	B+,B, B-	B1, B2, B3	B+,B, B-
Sub-estándar	CCC+, CCC, CCC-	Caa1, Caa2, Caa3	CCC+, CCC, CCC-, CC+
Dudoso	CC, C	Ca2, C2	CC, CC-, C+, CC-
Pérdida	D	D	D

Las consideraciones metodológicas que se presentan en este documento solo se aplican al proceso de calificación crediticia de los préstamos que se otorgan a los proyectos, donde el repago del préstamo depende principalmente de los ingresos que el proyecto genere una vez en operación, y de las garantías adicionales provenientes de los promotores del proyecto.

La metodología se fundamenta en tres pilares:

- la evaluación del entorno macroeconómico y sectorial en el que se desarrolla el proyecto;
- el análisis cualitativo de las contrapartes involucradas y los fundamentos contractuales del proyecto;
- la evaluación de factores objetivos vinculados a la ejecución y métricas financieras. Los ponderadores son móviles según el tipo de proyecto y etapa en que se encuentra.

**Anexo 3
Flujos de Fondos Netos de Fondo CAF II**

En base al Modelo Económico Financiero (MEF) cuyo objetivo es la proyección de los flujos de fondos de los Proyectos que conforman el Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF II, se estima el Flujo de Fondos Netos proyectados con la información disponible a fecha de cierre 31 de diciembre de 2022.

La presente información resume el flujo de ingresos y egresos del Fideicomiso tanto de cada uno de los proyectos que lo componen, así como de costos referidos a la estructura del mismo.

La misma fue preparada en función de la documentación con la que cuenta el Gestor al día de la fecha y sus estimaciones razonables en base a la misma; en ningún caso, representa una garantía en relación con la suficiencia de la misma a los efectos a los que eventualmente vaya a ser utilizado por los inversores, ni una garantía en relación al desenvolvimiento o resultados futuros del Fideicomiso. No somos responsables respecto del impacto o eventuales perjuicios que la estimación de valor realizada por éste o el análisis independiente a ser realizado por los inversores (por si o por cualquier tercero) pueda causar por las decisiones de inversión que efectúen o hayan efectuado.

Certificados de Participación emitidos al 31/12/22: 1.000.875.442 UI
Caja y equivalentes al 31/12/22: 27.493.469 UI

Flujo de Fondos Mensuales

Fecha	UI	Fecha	UI	Fecha	UI	Fecha	UI	Fecha	UI	Fecha	UI	Fecha	UI	Fecha	UI
31/1/2023	-5.033.739	31/1/2026	10.439.095	31/1/2029	10.288.205	31/1/2032	7.339.376	31/1/2035	9.648.472	31/1/2038	8.316.015	31/1/2041	-134.749	31/1/2042	-119.313
28/2/2023	-9.102.371	28/2/2026	6.754.154	28/2/2029	6.704.110	29/2/2032	6.287.792	28/2/2035	5.318.805	28/2/2038	5.957.133	28/2/2041	5.953.683	28/2/2042	5.636.749
31/3/2023	-29.034.566	31/3/2026	-136.586	31/3/2029	-135.226	31/3/2032	-131.241	31/3/2035	-126.145	31/3/2038	-120.387	31/3/2041	-106.621	31/3/2042	-104.718
30/4/2023	-33.782.631	30/4/2026	-1.736.354	30/4/2029	-1.456.667	30/4/2032	-1.142.542	30/4/2035	-813.398	30/4/2038	-402.728	30/4/2041	-127.009	30/4/2042	-111.550
31/5/2023	-41.923.990	31/5/2026	-136.608	31/5/2029	-135.026	31/5/2032	-130.985	31/5/2035	-125.820	31/5/2038	-120.063	31/5/2041	-106.302	31/5/2042	-104.388
30/6/2023	-7.520.083	30/6/2026	51.873.835	30/6/2029	49.405.564	30/6/2032	50.493.039	30/6/2035	41.655.018	30/6/2038	52.371.301	30/6/2041	-106.144	30/6/2042	-104.225
31/7/2023	-39.620.430	31/7/2026	17.498.514	31/7/2029	15.942.582	31/7/2032	14.212.298	31/7/2035	14.766.278	31/7/2038	14.864.144	31/7/2041	-126.535	31/7/2042	-111.061
31/8/2023	-20.683.679	31/8/2026	6.885.824	31/8/2029	6.626.741	31/8/2032	6.220.514	31/8/2035	5.553.586	31/8/2038	5.348.408	31/8/2041	5.035.754	31/8/2042	5.238.322
30/9/2023	-6.830.082	30/9/2026	-136.652	30/9/2029	-134.636	30/9/2032	-130.484	30/9/2035	-125.184	30/9/2038	-119.431	30/9/2041	-105.678	30/9/2042	-103.744
31/10/2023	-1.743.386	31/10/2026	-1.681.039	31/10/2029	-1.397.211	31/10/2032	-1.075.129	31/10/2035	-748.305	31/10/2038	-311.719	31/10/2041	-119.785	31/10/2042	-103.586
30/11/2023	-5.130.821	30/11/2026	-136.674	30/11/2029	-134.445	30/11/2032	-130.240	30/11/2035	-124.873	30/11/2038	-119.122	30/11/2041	-105.374	30/11/2042	-103.429
31/12/2023	-22.530.836	31/12/2026	38.721.643	31/12/2029	36.898.716	31/12/2032	34.823.901	31/12/2035	33.862.114	31/12/2038	30.279.116	31/12/2041	-105.224	31/12/2042	-103.274
31/1/2024	5.883.930	31/1/2027	10.567.263	31/1/2030	9.064.514	31/1/2033	7.276.058	31/1/2036	8.562.529	31/1/2039	8.019.474	31/1/2042	-134.749	31/1/2042	-119.313
29/2/2024	3.440.497	28/2/2027	6.705.415	28/2/2030	6.383.736	28/2/2033	5.751.089	29/2/2036	5.502.075	28/2/2039	5.561.944	28/2/2042	5.953.683	28/2/2042	5.636.749
31/3/2024	-132.334	31/3/2027	-136.570	31/3/2030	-134.051	31/3/2033	-129.686	31/3/2036	-124.236	31/3/2039	-118.413	31/3/2042	-106.621	31/3/2042	-104.718
30/4/2024	-1.836.460	30/4/2027	-1.651.049	30/4/2030	-1.362.626	30/4/2033	-1.036.842	30/4/2036	-700.364	30/4/2039	-256.817	30/4/2042	-127.009	30/4/2042	-111.550
31/5/2024	-133.272	31/5/2027	-136.495	31/5/2030	-133.855	31/5/2033	-129.404	31/5/2036	-123.920	31/5/2039	-118.050	31/5/2042	-106.302	31/5/2042	-104.388
30/6/2024	35.905.976	30/6/2027	50.850.294	30/6/2030	61.972.668	30/6/2033	42.550.781	30/6/2036	58.941.564	30/6/2039	48.661.931	30/6/2042	-106.144	30/6/2042	-104.225
31/7/2024	20.055.249	31/7/2027	17.654.819	31/7/2030	14.943.358	31/7/2033	15.316.544	31/7/2036	15.239.662	31/7/2039	-193.285	31/7/2042	-126.535	31/7/2042	-111.061
31/8/2024	4.132.322	31/8/2027	6.756.319	31/8/2030	6.520.143	31/8/2033	5.872.603	31/8/2036	5.395.527	31/8/2039	5.306.364	31/8/2042	5.035.754	31/8/2042	5.238.322
30/9/2024	-135.096	30/9/2027	-136.349	30/9/2030	-133.473	30/9/2033	-128.852	30/9/2036	-123.304	30/9/2039	-117.340	30/9/2042	-105.678	30/9/2042	-103.744
31/10/2024	-1.813.750	31/10/2027	-1.593.768	31/10/2030	-1.284.991	31/10/2033	-975.931	31/10/2036	-608.369	31/10/2039	-186.898	31/10/2042	-119.785	31/10/2042	-103.586
30/11/2024	-135.981	30/11/2027	-136.277	30/11/2030	-133.286	30/11/2033	-128.583	30/11/2036	-123.003	30/11/2039	-116.994	30/11/2042	-105.374	30/11/2042	-103.429
31/12/2024	35.916.346	31/12/2027	37.491.128	31/12/2030	36.631.393	31/12/2033	34.175.484	31/12/2036	33.502.987	31/12/2039	22.839.698	31/12/2042	-105.224	31/12/2042	-103.274
31/1/2025	10.502.892	31/1/2028	10.671.889	31/1/2031	8.075.941	31/1/2034	8.241.705	31/1/2037	8.435.592	31/1/2040	-148.480	31/1/2041	-134.749	31/1/2042	-119.313
28/2/2025	6.453.808	29/2/2028	6.744.435	28/2/2031	6.019.939	28/2/2034	5.639.485	28/2/2037	5.767.831	29/2/2040	5.103.715	28/2/2041	5.953.683	28/2/2042	5.636.749
31/3/2025	-136.453	31/3/2028	-136.058	31/3/2031	-132.789	31/3/2034	-127.982	31/3/2037	-122.343	31/3/2040	-108.453	31/3/2041	-106.621	31/3/2042	-104.718
30/4/2025	-1.795.005	30/4/2028	-1.562.150	30/4/2031	-1.249.046	30/4/2034	-934.393	30/4/2037	-556.720	30/4/2040	-142.292	30/4/2041	-127.009	30/4/2042	-111.550
31/5/2025	-136.475	31/5/2028	-135.938	31/5/2031	-132.525	31/5/2034	-127.676	31/5/2037	-122.010	31/5/2040	-108.146	31/5/2041	-106.302	31/5/2042	-104.388
30/6/2025	35.916.883	30/6/2028	59.544.800	30/6/2031	55.151.618	30/6/2034	49.026.761	30/6/2037	61.585.333	30/6/2040	-107.994	30/6/2041	-106.144	30/6/2042	-104.225
31/7/2025	17.362.455	31/7/2028	17.326.264	31/7/2031	12.918.753	31/7/2034	16.674.989	31/7/2037	15.091.484	31/7/2040	-141.837	31/7/2041	-126.535	31/7/2042	-111.061
31/8/2025	6.862.059	31/8/2028	6.703.606	31/8/2031	6.256.846	31/8/2034	5.815.037	31/8/2037	5.301.020	31/8/2040	5.282.463	31/8/2041	5.035.754	31/8/2042	5.238.322
30/9/2025	-136.519	30/9/2028	-135.703	30/9/2031	-132.010	30/9/2034	-127.079	30/9/2037	-121.358	30/9/2040	-107.547	30/9/2041	-105.678	30/9/2042	-103.744
31/10/2025	-1.763.287	31/10/2028	-1.490.716	31/10/2031	-1.180.009	31/10/2034	-859.942	31/10/2037	-457.336	31/10/2040	-135.203	31/10/2041	-119.785	31/10/2042	-103.586
30/11/2025	-136.541	30/11/2028	-135.588	30/11/2031	-131.758	30/11/2034	-126.788	30/11/2037	-121.040	30/11/2040	-107.255	30/11/2041	-105.374	30/11/2042	-103.429
31/12/2025	38.774.860	31/12/2028	37.100.016	31/12/2031	35.913.777	31/12/2034	34.268.549	31/12/2037	32.458.082	31/12/2040	-107.110	31/12/2041	-105.224	31/12/2042	-103.274

Flujo de Fondos Anuales

Año	Flujo Neto (UI)
2023	- 222.936.614,82
2024	101.147.427,21
2025	111.768.676,31
2026	128.209.152,79
2027	126.234.730,30
2028	134.494.857,33
2029	122.472.708,58
2030	132.333.529,71
2031	121.378.736,08
2032	116.636.298,23
2033	108.413.261,38
2034	117.362.666,12
2035	108.740.548,08
2036	125.341.147,59
2037	127.138.535,58
2038	115.942.665,19
2039	89.281.613,44
2040	9.171.862,26
2041	9.846.017,66
2042	9.805.784,30

El MEF se estima en UI y considera las siguientes variables macroeconómicas para la conversión de montos denominados en Pesos o Dólares:

Variables macroeconómicas

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
TC de cierre (\$/US\$)	42,00	46,40	49,00	51,50	53,90	56,30	58,60	61,00	63,30
TC promedio (\$/US\$)	40,30	44,38	47,81	50,35	52,80	55,20	57,55	59,90	62,25
UI de cierre	5,93	6,29	6,63	6,96	7,31	7,68	8,06	8,46	8,89
UI promedio	5,78	6,12	6,47	6,81	7,15	7,51	7,89	8,28	8,69

Variables macroeconómicas (cont.)

	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
TC de cierre (\$/US\$)	65,70	68,10	70,50	72,90	75,40	77,90	80,50	83,00	85,70
TC promedio (\$/US\$)	64,60	67,00	69,40	71,80	74,25	76,75	79,31	81,85	84,46
UI de cierre	9,33	9,80	10,29	10,80	11,34	11,91	12,51	13,13	13,79
UI promedio	9,13	9,59	10,06	10,57	11,10	11,65	12,23	12,85	13,49