

Montevideo, 3 de marzo 2025

Sres.
República AFISA
De nuestra mayor consideración:

CARE Calificadora de Riesgo S.A., en su carácter de empresa calificadora de riesgo del Fideicomiso Financiero CAFAM – Ferrocarril Central (en adelante, FFFC), ante el comunicado de prensa emitido el 24 de febrero por Grupo Vía Central (GVC), consorcio responsable del proyecto financiado a través del citado Fideicomiso Financiero, por el que se anuncia el inicio de un proceso de arbitraje contra el Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTO) aduciendo diversos incumplimientos por parte de este organismo que, entre otras cosas, estarían causando dificultades financieras a GVC, cumple en informarle que:

- 1)** CARE actualizó, en noviembre de 2024, la calificación de los certificados de participación del Fideicomiso Financiero FFFC, manteniendo la nota BBB (uy) (grado de inversión mínimo), basado, entre otros elementos, en que las dificultades en la obra y mayores costos de los previstos han representado durante estos años una continuada fuente de controversia entre la Administración y el consorcio responsable del proyecto, provocando una fuente de incertidumbre respecto de la recepción oportuna de los pagos por parte del Estado. Sin perjuicio de ello, los saldos en las cuentas de reserva y las garantías líquidas con las que cuenta la inversión en deuda del Fideicomiso ofrecen un alto grado de certeza respecto de los servicios de deuda que se espera percibir algo más allá de los próximos doce meses, lo que supera el horizonte de la calificación de riesgo emitida por CARE.
- 2)** La situación que se ha presentado constituye, por lo tanto, una contingencia propia de la azarosa vida que ha tenido el proyecto Ferrocarril Central y ya está recogida en la nota de la calificación actualizada en noviembre de 2024.
- 3)** En esta oportunidad, CARE ha repasado con CAF-AM Administradora de Activos – Uruguay S.A. (CAFAM), en su calidad de Gestor del Fideicomiso, las garantías líquidas con que cuenta el Fideicomiso en caso de que el deudor del préstamo no pueda cumplir, con los fondos obtenidos del proyecto, con los servicios de deuda. Dicho análisis confirma la suficiencia de las cuentas de reserva del Fideicomiso y de las garantías líquidas otorgadas por el deudor respecto de los servicios de deuda previstos para, al menos, los próximos doce meses.
- 4)** En función de estas consideraciones, y sin perjuicio de la actualización de la calificación que CARE efectuará en abril de este año, consideramos que, en el estado actual de cosas, este hecho relevante no motiva una modificación de la calificación de riesgo BBB (uy) otorgada. Las próximas actualizaciones de la calificación permitirán continuar revisando los supuestos en que se basa y al mismo tiempo evaluar la continuación de las negociaciones entre GVC y las autoridades del MTO.

Sin otro particular, lo saluda atentamente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Julio Preve', with a long horizontal flourish extending to the right.

Julio Preve
CARE Calificadora de Riesgo