

Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estados financieros correspondientes al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2024 e informe
de auditoría independiente



Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros



Informe de auditoría independiente

Señores
Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA)

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central (en adelante “el Fideicomiso”) expresados en pesos uruguayos, que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2024 y los correspondientes estados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros que incluyen información material sobre las políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central al 31 de diciembre de 2024, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con normas contables Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Fundamentos para la opinión

Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades bajo esas normas se describen en la sección Responsabilidades del Auditor por la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Nosotros somos independientes del Fideicomiso de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para profesionales de la contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores y hemos cumplido nuestras responsabilidades de acuerdo con dichos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estas cuestiones fueron abordadas en el contexto de nuestra auditoría como un todo, y en la formación de nuestra opinión al respecto, por lo que no representan una opinión por separado sobre estos asuntos.

- **Estimación de las pérdidas de crédito esperadas asociadas a los préstamos e intereses a cobrar**

Tal como se describe en la Nota 5.3, el Fideicomiso mantiene créditos correspondientes al capital e intereses devengados a cobrar por los préstamos otorgados. En tal sentido, el Fideicomiso reconoce una provisión asociada a las pérdidas de crédito esperadas, la cual se estima en base a supuestos clave empleados por la Gerencia tales como probabilidad de default y tasa de recupero de los créditos de acuerdo a los lineamientos revelados en la Nota 3.3.f.



Nuestros procedimientos efectuados fueron los siguientes:

- Entendimiento de los procesos establecidos por la Dirección en cuanto al modelo aplicado para el cálculo de las pérdidas de crédito esperadas, incluyendo la evaluación del diseño e implementación de los controles relevantes.
- La revisión del modelo utilizado por la Dirección cubriendo, en particular, la coherencia matemática del mismo y la razonabilidad de los supuestos clave utilizados. En la realización de nuestra revisión hemos utilizado fuentes externas de información reconocidas (como calificadoras de riesgo) a los efectos de contrastar los datos proporcionados por la entidad.

Responsabilidades de la Dirección por los Estados Financieros

La Dirección de República AFISA, en calidad de fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con normas contables Normas Internacionales de Información Financiera, y por el sistema de control interno que la Dirección determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Dirección es responsable por evaluar la capacidad del Fideicomiso de continuar como un negocio en marcha, revelando, si es aplicable, asuntos relacionados a dicha capacidad y al uso de la base de negocio en marcha como supuesto fundamental de las políticas contables, a menos que la Dirección tenga la intención de liquidar el Fideicomiso, cesar operaciones, o no tenga otra alternativa que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso.

Responsabilidades del Auditor por la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará errores significativos en caso de existir. Los errores pueden provenir de fraude o error y se consideran significativos si, individualmente o en su conjunto, podría esperarse que influyeran las decisiones económicas que los usuarios tomen basados en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría.

Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error; diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos; y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo proveniente de un fraude es mayor que el proveniente de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas, o anular o eludir el sistema de control interno.
- Obtenemos una comprensión del sistema de control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y sus revelaciones realizadas por la Dirección.




- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la base contable de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, en nuestro dictamen de auditoría debemos llamar la atención sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras podrían provocar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación razonable de los mismos.

Entre otros temas, nos comunicamos con la Dirección en relación al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría identificados, incluidas, en caso de haberlas, las deficiencias significativas en el sistema de control interno que hubiésemos identificado en el transcurso de nuestra auditoría.

Asimismo, declaramos a la Dirección que hemos cumplido con los requerimientos éticos relevantes relacionados a la independencia, y comunicado todas nuestras relaciones y otros asuntos que razonablemente podrían afectar nuestra independencia, y si aplicara, las salvaguardas correspondientes.

Entre los asuntos que han sido comunicados a la Dirección, hemos determinado aquellos que resultaron de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del ejercicio actual y, por lo tanto, son asuntos claves de auditoría. Describimos dichos asuntos en este informe de auditoría, salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente un asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente inusuales, determinemos que el asunto no debe ser incluido en nuestro informe porque las consecuencias adversas de hacerlo, podrían, razonablemente, superar los beneficios de interés público de su revelación.

26 de marzo de 2025


Benjamin Breñas Lewowicz
 Socio, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2024

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2023</u>
Activo			
Activo corriente			
Efectivo	5.1	3.544.787	6.183.963
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	5.2	493.158.633	418.254.760
Créditos			
Préstamos a cobrar	5.3	991.959.429	875.908.374
Intereses a cobrar	5.3	33.799.303	35.640.950
Resultados financieros a devengar	5.3	(63.557.154)	(63.050.276)
Pérdidas de crédito esperadas		(2.164.954)	(1.909.123)
Otros activos		5.087.819	2.802.666
Total de activo corriente		1.461.827.863	1.273.831.314
Activo no corriente			
Créditos			
Préstamos a cobrar	5.3	14.551.347.173	12.637.417.780
Resultados financieros a devengar	5.3	(311.593.534)	(354.793.332)
Pérdidas de crédito esperadas		(32.039.446)	(27.635.905)
Total de activo no corriente		14.207.714.193	12.254.988.543
Total de activo		15.669.542.056	13.528.819.857
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Pasivo corriente			
Fondos netos distribuibles a pagar	6.3 y 8	471.499.996	410.700.000
Honorarios a pagar República AFISA	8	572.631	904.043
Otras cuentas por pagar		632.858	299.987
Total de pasivo corriente		472.705.485	411.904.030
Total de pasivo		472.705.485	411.904.030
Patrimonio neto fiduciario			
Certificado de participación	6.1	14.894.106.598	12.635.567.215
Rescate de certificado de participación	6.3	(1.825.683.419)	(901.765.048)
Pagos por participación	6.3	(311.217.659)	(311.217.659)
Descuento de emisión	6.2	(1.994.102)	(1.994.102)
Resultados acumulados		2.441.625.153	1.696.325.421
Total de patrimonio neto fiduciario		15.196.836.571	13.116.915.827
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		15.669.542.056	13.528.819.857

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

M.ª Laura Gastambide
Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA

Luzmila Chiarizia
Cra. Luzmila Chiarizia
Directora de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA




Estado del resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2024	31.12.2023
Margen financiero bruto			
Intereses ganados		861.771.862	814.383.734
Diferencia de cambio y reajuste de UI		677.016.299	664.502.557
Otras comisiones y similares		98.476.503	55.333.238
		1.637.264.664	1.534.219.529
Provisión para deudores incobrables			
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		(4.659.371)	91.632.122
		1.632.605.293	1.625.851.651
Margen financiero neto			
Gastos de administración			
Honorarios del Gestor	7 y 8	(49.446.469)	(38.743.304)
Honorarios de República AFISA	8	(8.160.369)	(8.211.239)
Honorarios profesionales y otros		(4.249.488)	(4.296.444)
		(61.856.326)	(51.250.987)
Resultados financieros			
Resultado de inversiones financieras medidas al costo amortizado		8.407.835	7.845.766
Gastos y comisiones bancarias		(75.445)	(83.614)
		8.332.390	7.762.152
Resultado del ejercicio		1.579.081.357	1.582.362.816
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del ejercicio		1.579.081.357	1.582.362.816
Resultado por certificado de participación	9	0,666	0,677

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiarizia
Directora de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2023</u>
Flujo de efectivo relacionado a actividades operativas			
Resultado integral del ejercicio		1.579.081.357	1.582.362.816
Ajustes por:			
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		4.659.371	(91.632.122)
Intereses ganados		(861.771.862)	(814.383.734)
Resultado de inversiones financieras medidas al costo amortizado		(8.407.835)	(7.845.766)
Diferencia de cambio y reajuste de UI		(677.016.299)	(664.502.557)
Otras comisiones y similares		(98.476.503)	(55.333.238)
Variaciones en rubros operativos:			
Préstamos otorgados	5.3	(2.258.539.383)	(882.273.063)
Préstamos cobrados	5.3	923.918.371	901.765.048
Intereses cobrados	5.3	865.268.194	814.104.566
Otras comisiones		27.798.464	-
Resultados financieros a devengar		7.985.154	14.446.451
Otros activos		(2.212.551)	(33.397)
Otras cuentas por pagar		(69.000)	(357.192)
Efectivo (aplicado a)/proveniente de actividades operativas		(497.782.522)	796.317.812
Flujo de efectivo relacionado a actividades de inversión			
Constitución neta de inversiones financieras		(66.496.037)	(220.902.084)
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(66.496.037)	(220.902.084)
Flujo de efectivo relacionado a actividades de financiamiento			
Integración de certificados de participación	6.1	2.258.539.383	882.273.063
Pagos y rescates por participación	6.3	(1.696.900.000)	(1.453.537.395)
Efectivo proveniente de/(aplicado a) actividades de financiamiento		561.639.383	(571.264.332)
Variación neta de efectivo		(2.639.176)	4.151.396
Efectivo al inicio del ejercicio		6.183.963	2.032.567
Efectivo al final del ejercicio		3.544.787	6.183.963

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Oribe
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Rescate de certificado de participación	Descuento de emisión	Pagos por participación	Resultados acumulados	Total de patrimonio neto fiduciario
Saldos al 1 de enero de 2023		10.997.621.951	-	(1.994.102)	(311.217.659)	898.984.952	11.583.395.142
Integración de certificados de participación	6.1 y 8	1.637.945.264	-	-	-	-	1.637.945.264
Pagos y rescates por participación	6.3 y 8	-	(901.765.048)	-	-	(785.022.347)	(1.686.787.395)
Resultado integral del ejercicio		-	-	-	-	1.582.362.816	1.582.362.816
		1.637.945.264	(901.765.048)	-	-	797.340.469	1.533.520.685
Saldos al 31 de diciembre de 2023		12.635.567.215	(901.765.048)	(1.994.102)	(311.217.659)	1.696.325.421	13.116.915.827
Integración de certificados de participación	6.1 y 8	2.258.539.383	-	-	-	-	2.258.539.383
Pagos y rescates por participación	6.3 y 8	-	(923.918.371)	-	-	(833.781.625)	(1.757.699.996)
Resultado integral del ejercicio		-	-	-	-	1.579.081.357	1.579.081.357
		2.258.539.383	(923.918.371)	-	-	745.299.732	2.079.920.744
Saldos al 31 de diciembre de 2024		14.894.106.598	(1.825.683.419)	(1.994.102)	(311.217.659)	2.441.625.153	15.196.836.571

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Gra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiarfalo
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 2 de abril de 2019 entre República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante "República AFISA" o "el Fiduciario"), CAF-AM Administradora de Activos-Uruguay S.A. (en adelante "el Gestor") y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (en su calidad de entidad representante de los suscriptores, en adelante los "Fideicomitentes") se constituyó el "Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central" (en adelante "el Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la Ley N° 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Con posterioridad a la firma del referido contrato de Fideicomiso, las partes acordaron modificar ciertos términos y condiciones del contrato en dos oportunidades; con fecha 21 de junio de 2019, en la cual acuerdan sustituir en su totalidad los términos y condiciones del contrato de fecha 2 de abril de 2019; y la segunda modificación, de fecha 5 de agosto de 2019, establece modificaciones en la cláusula respecto al Comité de Vigilancia.

El 11 de setiembre de 2019 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2019/208).

La finalidad del Fideicomiso es realizar una inversión en deuda en el Proyecto Ferroviario Ferrocarril Central. El Fideicomiso no podrá realizar inversiones en deudas que no hubieran sido recomendadas por el Gestor.

Con los fondos aportados por los Fideicomitentes (los suscriptores iniciales de los certificados de participación), tal como se menciona en la Nota 6.1, el Fiduciario llevará adelante la inversión en deuda mencionada anteriormente.

El Fiduciario emitirá certificados de participación de oferta pública por un total de hasta UI 3.000.000.000. Los beneficiarios son los titulares de los certificados de participación.

La Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) ha sido designada como entidad registrante y como entidad representante de los titulares de los certificados de participación emitidos. La misma por ser entidad registrante, será la encargada de llevar un registro de titulares de los referidos valores.

Con fecha 20 de mayo de 2024 se firmó una modificación de contrato en la cual se estableció que el Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 23 años a contar desde la firma del contrato (2 de abril de 2019). El Fideicomiso podrá extinguirse con anterioridad a su plazo de vigencia, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, con fecha 26 de marzo de 2025.



Nota 3 - Información material sobre las políticas contables y otra información explicativa

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/11 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las normas contables Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

Durante el presente ejercicio las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa:

- Modificaciones a la NIC 1: Clasificación de pasivos como corrientes o no corrientes.
- Modificaciones a la NIC 1: Pasivos no corrientes con condiciones pactadas (covenants).
- Modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7: Acuerdos de financiación de proveedores.
- Modificaciones a la NIIF 16: Pasivo por arrendamiento en una venta con arrendamiento posterior.

Por otro lado, a la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia son las siguientes:

- Modificaciones a la NIC 21: Ausencia de convertibilidad.
- Modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7: Clasificación y medición de instrumentos financieros.
- NIIF 18: Presentación e información a revelar en los estados financieros.
- NIIF 19: Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: información a revelar.

La Gerencia espera que la aplicación de estas modificaciones no afecte en forma significativa los estados financieros.

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.2 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos el efectivo.

3.3 Criterios de valuación y exposición

Los estados financieros han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros fueron los siguientes:

a. Activos y pasivos en Unidades Indexadas (UI) y en dólares estadounidenses (US\$)

Los activos y pasivos sujetos a cláusulas de ajuste de acuerdo a la evolución del valor de la UI han sido ajustados considerando la cotización al 31 de diciembre de 2024 (1 UI = \$ 6,1690) y al 31 de diciembre de 2023 (1 UI = \$ 5,8737). Las diferencias por reajustes de la UI han sido imputadas al resultado del ejercicio.

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2024 (\$ 44,066 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2023 (\$ 39,022 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.



b. Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Tal como se menciona en la Nota 3.3.f, las inversiones financieras se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. El Fideicomiso mantiene dichas inversiones dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales.

c. Otras cuentas por pagar

Se presentan al costo amortizado.

Son reconocidas cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

d. Clasificación como pasivo o patrimonio

Los instrumentos de deuda y de capital se clasifican como pasivos financieros o como capital de acuerdo con el contenido de los acuerdos contractuales y las definiciones de un pasivo financiero y un instrumento de capital.

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos.

De acuerdo con lo requerido por la Norma Internacional de Contabilidad 32, los costos de transacción directamente relacionados con la emisión de certificados de participación se contabilizan como una deducción del patrimonio neto en el rubro Descuento de emisión.

Instrumentos de pasivo

Todos los pasivos financieros se miden subsecuentemente a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Instrumentos compuestos

Tal como se expresa en la Nota 6.1, los titulares de los certificados de participación contaban con una opción de rescate a la par por hasta un tope individual de UI 2.000.000 y un monto máximo de hasta el 5% del total de la emisión, prorrateándose entre las solicitudes recibidas en caso de ser mayor el monto de las solicitudes de rescate. El referido rescate se haría efectivo, en una única oportunidad, a los 48 meses desde la fecha de suscripción y sujeto a que existan Fondos Netos Distribuibles.

En tal sentido, los certificados de participación se reconocieron como instrumentos compuestos por lo que el Fideicomiso clasificó por separado a los pasivos financieros y el patrimonio, de acuerdo con el contenido de los acuerdos contractuales y las definiciones de un pasivo financiero y un instrumento de patrimonio.

En la fecha de integración del aporte, el valor razonable del componente de pasivo se estimó utilizando la tasa de interés efectiva pactada en el préstamo otorgado por el Fideicomiso. Esta cantidad se registró como un pasivo sobre una base de costo amortizado utilizando el método de interés efectivo hasta que se extinga al momento de la conversión o en la fecha de vencimiento del instrumento. Dicho pasivo se encontraba contabilizado como Opción de rescate de certificados de participación.



El componente clasificado como patrimonio se determina deduciendo el monto del componente del pasivo del valor razonable del instrumento compuesto en su totalidad.

Tal como se menciona en la Nota 6.1, habiendo transcurrido los 48 meses desde la fecha de suscripción, con fecha 30 de setiembre de 2023 se procedió a reconocer la baja de la referida opción de rescate de certificados, habiéndose ejercido la misma únicamente por un total UI 282.095, equivalentes a \$ 1.635.756.

e. Impuestos

De acuerdo al Decreto N° 233/2018 de fecha 30 de julio de 2018, el Fideicomiso está exonerado de Impuesto al Patrimonio, del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas y del Impuesto al Valor Agregado.

Asimismo, dicho Decreto otorgó al Fideicomiso la opción de solicitar certificados de crédito por el Impuesto al Valor Agregado, incluido en las adquisiciones de bienes y servicios destinados a integrar el costo de las actividades promovidas.

f. Activos financieros

Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIIF 9 deben medirse posteriormente al costo amortizado o valor razonable sobre la base del modelo de negocio de la entidad para administrar los activos financieros y las características de flujo de efectivo contractuales de los activos financieros.

Activos financieros medidos al costo amortizado

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al costo amortizado:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del capital e intereses sobre el capital principal pendiente.

Los activos financieros que mantiene el Fideicomiso y que cumplen con las condiciones señaladas anteriormente, corresponden sustancialmente a las inversiones financieras (Nota 5.2) y préstamos e intereses a cobrar (Nota 5.3).

Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al valor razonable con cambios en otros resultados integrales:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto al cobrar los flujos contractuales como al vender los activos financieros; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el monto del principal pendiente.

Cuando un activo financiero que se mide a valor razonable con cambios en otros resultados integrales es dado de baja, el efecto acumulado de los resultados contabilizados dentro de otros resultados integrales se reclasifica de patrimonio al resultado del ejercicio.

El Fideicomiso no mantenía activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023.



Activos financieros medidos al valor razonable con cambio en resultados

Cualquier activo financiero diferente a los anteriores se mide al valor razonable con cambio en resultados.

El Fideicomiso no mantenía activos financieros medidos a valor razonable con cambio en resultados al 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023.

Deterioro de activos financieros

El Fideicomiso reconoce una provisión asociada a las pérdidas de crédito esperadas en activos financieros que son medidos al costo amortizado. El deterioro se reconoce en tres etapas que reflejan la potencial variación en la calidad crediticia del activo de la siguiente forma y según se describe a continuación:

Fase 1 – Activos financieros con bajo nivel de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluyen activos cuya calidad crediticia no se ha deteriorado significativamente desde el reconocimiento inicial. Las pérdidas de esta Fase 1 son la porción de la pérdida esperada a lo largo de toda la vida del crédito que se derive de aquellos supuestos de "default" que sea posible que ocurran dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de reporte. Los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

Fase 2 – Activos financieros con incremento significativo de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluye activos con empeoramiento significativo de su calidad crediticia pero todavía sin evidencia objetiva de evento de deterioro. La Gerencia monitorea la evolución del riesgo de "default" desde el inicio hasta la fecha de reporte basado en las calificaciones otorgadas por calificadoras de riesgo reconocidas en plaza o a nivel internacional.

Las pérdidas de esta Fase 2 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. Al igual que en la Fase 1, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

Fase 3 – Activos financieros deteriorados

Dentro de esta fase se incluyen activos con evidencia de deterioro a la fecha de reporte. Al igual que en la Fase 2, las pérdidas de esta Fase 3 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. A diferencia de la Fase 2, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor neto de provisión.

Medición de las pérdidas de crédito esperadas

La Gerencia ha realizado su estimación de las pérdidas de crédito esperadas en base a la probabilidad de default y al monto que espera recuperarse en dicho escenario. Para ello los cálculos se basaron en las tablas estándar de probabilidad de default y recuperación en caso de incumplimiento que publican periódicamente las principales agencias calificadoras de crédito para cada una de sus categorías de riesgo crediticio.



Método del interés efectivo

El método del interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un activo financiero y el devengamiento del ingreso por intereses a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar a lo largo de la vida esperada del activo financiero o, cuando sea apropiado, un menor período, al importe en libros bruto del activo financiero en el reconocimiento inicial.

Los ingresos son reconocidos sobre el método del interés efectivo para instrumentos de deuda o colocaciones diferentes a aquellos activos financieros valuados al valor razonable con cambios en resultados.

Baja en cuentas de un activo financiero

El Fideicomiso da de baja a un activo financiero solo cuando los derechos contractuales de recibir un flujo de fondos asociado a dicho activo expiran, o cuando se transfiere el activo financiero junto con todos sus riesgos y beneficios a otra entidad.

g. Determinación del beneficio

Se ha considerado resultado integral del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a integración de certificados, pagos y rescates por participación.

3.4 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Gerencia realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Gerencia.

3.5 Medición del valor razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, sin importar si el precio es directamente observable o estimado en base a técnicas de valorización.

Cuando se estima el valor razonable de un activo o pasivo, el Fideicomiso considera las características que toman en cuenta los participantes del mercado al momento de asignar un valor a la fecha de la medición.

Adicionalmente, las mediciones de valor razonable son categorizadas en los niveles 1, 2 y 3 en base a cuán observable es la información considerada para su estimación, tal como se describe a continuación:

- Nivel 1: precios cotizados en mercados activos para el mismo instrumento.
- Nivel 2: precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos similares u otras técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables observables en el mercado.
- Nivel 3: técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables no observables en el mercado.

3.6 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023.



Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto el Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio consiste en el riesgo de que la contraparte del crédito incumpla con sus obligaciones resultando en una pérdida al Fideicomiso. Los principales activos financieros del Fideicomiso están constituidos por los préstamos otorgados, los cuales cuentan con las garantías descritas en la Nota 5.3.

El riesgo de crédito asociado a las inversiones financieras es limitado debido a que son inversiones en instrumentos emitidos por el Gobierno uruguayo con calificación crediticia de grado inversor.

Por su parte, los saldos bancarios tienen un riesgo limitado debido a que las contrapartes son bancos con buena calificación de riesgo.

Asimismo, tal como se revela en la Nota 3.3.f, se ha calculado y contabilizado el efecto de las pérdidas de crédito esperadas requerida por la NIIF 9.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. El Fideicomiso administra este riesgo disponiendo de los fondos necesarios para cumplir con los compromisos asumidos, en base a los saldos de efectivo, los aportes recibidos, a los compromisos asumidos a realizar futuros aportes por los inversores del fondo y a la cobranza oportuna de los préstamos otorgados.

A continuación, se muestran los flujos de fondos proyectados procedentes de activos financieros (considerando los préstamos otorgados al cierre del ejercicio) y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2024:

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activo						
Inversiones financieras (*)	494.600.000	-	-	-	-	494.600.000
Intereses a cobrar	-	230.705.760	669.717.650	2.976.582.362	2.367.468.822	6.244.474.594
Préstamos a cobrar	-	252.272.256	739.687.173	4.505.084.172	10.046.263.001	15.543.306.602
Total cobranzas	494.600.000	482.978.016	1.409.404.823	7.481.666.534	12.413.731.823	22.282.381.196
Pasivo						
Fondos netos distribuibles a pagar	471.499.996	-	-	-	-	471.499.996
Total pagos	471.499.996	-	-	-	-	471.499.996
Neto	23.100.004	482.978.016	1.409.404.823	7.481.666.534	12.413.731.823	21.810.881.200

(*) El flujo de fondos correspondiente a las inversiones financieras incluye los intereses no devengados a cobrar asociado a las letras de regulación monetaria detalladas en la Nota 5.2 (por un importe de \$ 1.441.367).



A continuación, se muestran los flujos de fondos proyectados procedentes de activos financieros (considerando los préstamos otorgados al cierre del ejercicio) y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2023:

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activo						
Inversiones financieras (*)	419.000.000	-	-	-	-	419.000.000
Intereses a cobrar	-	203.965.025	598.981.624	2.627.364.389	1.990.895.684	5.421.206.722
Préstamos a cobrar	-	217.894.834	658.013.540	3.958.182.315	8.679.235.465	13.513.326.154
Total cobranzas	419.000.000	421.859.859	1.256.995.164	6.585.546.704	10.670.131.149	19.353.532.876
Pasivo						
Fondos netos distribuibles a pagar	410.700.000	-	-	-	-	410.700.000
Total pagos	410.700.000	-	-	-	-	410.700.000
Neto	8.300.000	421.859.859	1.256.995.164	6.585.546.704	10.670.131.149	18.942.832.876

(*) El flujo de fondos correspondiente a las inversiones financieras incluye los intereses no devengados a cobrar asociado a las letras de regulación monetaria detalladas en la Nota 5.2 (por un importe de \$ 745.240).

Riesgo de mercado

Los préstamos se realizaron a tasa fija en Unidades Indexadas (UI), por lo cual el riesgo de mercado se encuentra acotado a tal situación.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación de la cotización de la UI dado que el Fideicomiso tiene sustancialmente créditos indexados a la inflación (medidos en términos de UI). Adicionalmente, existe exposición a la variación del dólar estadounidense frente al peso uruguayo.

La posición en dólares estadounidenses (US\$) al 31 de diciembre de 2024 y al 31 de diciembre de 2023 es la siguiente:

	31.12.2024		31.12.2023	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Otros activos	16.667	734.448	16.667	650.380
Total activo	16.667	734.448	16.667	650.380
Pasivo				
Pasivo corriente				
Otras cuentas por pagar	(7.200)	(317.275)	(21)	(804)
Total pasivo	(7.200)	(317.275)	(21)	(804)
Posición neta activa	9.467	417.173	16.646	649.576

La Gerencia estima que el efecto en resultados ante variaciones en la cotización del dólar estadounidense no sería significativo, dada la posición en dicha moneda que el Fideicomiso mantiene al cierre.



La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2024 y al 31 de diciembre de 2023 es la siguiente:

	31.12.2024		31.12.2023	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Préstamos a cobrar	160.797.444	991.959.429	149.123.785	875.908.374
Intereses a cobrar	5.478.895	33.799.303	6.067.887	35.640.950
Resultados financieros a devengar	(10.302.667)	(63.557.154)	(10.734.337)	(63.050.276)
	155.973.672	962.201.578	144.457.335	848.499.048
Activo no corriente				
Préstamos a cobrar	2.358.785.407	14.551.347.173	2.151.525.917	12.637.417.780
Resultados financieros a devengar	(50.509.569)	(311.593.534)	(60.403.720)	(354.793.332)
	2.308.275.838	14.239.753.639	2.091.122.197	12.282.624.448
Total activo	2.464.249.510	15.201.955.217	2.235.579.532	13.131.123.496
Posición neta activa	2.464.249.510	15.201.955.217	2.235.579.532	13.131.123.496

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en Unidades Indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 5,75% al 31 de diciembre de 2024 (6,44% al 31 de diciembre de 2023) en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por el Fiduciario como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	Impacto en el próximo ejercicio	
	31.12.2024	31.12.2023
Ganancia (en \$)	874.112.425	845.644.353

Valor razonable

El valor razonable estimado para los distintos activos financieros al 31 de diciembre de 2024 se detalla a continuación:

Concepto	Cifras en pesos uruguayos		
	Valor en libros	Valor razonable estimado	Nivel
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	493.158.633	493.077.786	2*
Préstamos a cobrar	15.543.306.602	15.516.401.449	2**

El valor razonable estimado para los distintos activos financieros al 31 de diciembre de 2023 se detalla a continuación:

Concepto	Cifras en pesos uruguayos		
	Valor en libros	Valor razonable estimado	Nivel
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	418.254.760	418.220.511	2*
Préstamos a cobrar	13.513.326.154	13.428.918.905	2**

* Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en pesos publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.



** Estimado en función de la tasa de interés de la curva en unidades indexadas de los bonos globales uruguayos publicada en BEVSA ajustada por el spread de tasas existentes a la fecha de otorgamiento de los préstamos del Fideicomiso.

Nota 5 - Información de partidas del estado de situación financiera

5.1 Efectivo

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 31 de diciembre de 2024 y al 31 de diciembre de 2023, el Fideicomiso poseía en el Banco República Oriental del Uruguay (BROU) y en el Banco Citi Uruguay.

El saldo del capítulo se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	\$	
	31.12.2024	31.12.2023
Banco República Oriental del Uruguay	3.518.220	6.157.396
Banco Citi Uruguay	26.567	26.567
	3.544.787	6.183.963

5.2 Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Las inversiones mantenidas al 31 de diciembre de 2024 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor nominal	Valor en libros
Letras de regulación monetaria	\$	08.01.2025	8,80%	15.600.000	15.571.669
Letras de regulación monetaria	\$	13.01.2025	8,95%	210.000.000	209.374.852
Letras de regulación monetaria	\$	13.01.2025	8,80%	253.260.000	252.518.455
Letras de regulación monetaria	\$	13.01.2025	8,85%	15.740.000	15.693.657
				494.600.000	493.158.633

Las inversiones mantenidas al 31 de diciembre de 2023 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor nominal	Valor en libros
Letras de regulación monetaria	\$	05.01.2024	8,50%	200.000.000	199.784.842
Letras de regulación monetaria	\$	08.01.2024	8,70%	70.000.000	69.876.733
Letras de regulación monetaria	\$	12.01.2024	9,00%	149.000.000	148.593.185
				419.000.000	418.254.760



5.3 Préstamos e intereses a cobrar

A continuación, se incluye el detalle del capital e intereses devengados a cobrar por los préstamos otorgados al proyecto, los cuales fueron recomendados por el Gestor.

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2024 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Corriente		
Préstamos a cobrar	160.797.444	991.959.429
Intereses a cobrar	5.478.895	33.799.303
Resultados financieros a devengar	<u>(10.302.667)</u>	<u>(63.557.154)</u>
	<u>155.973.672</u>	<u>962.201.578</u>
No corriente		
Préstamos a cobrar	2.358.785.407	14.551.347.173
Resultados financieros a devengar	<u>(50.509.569)</u>	<u>(311.593.534)</u>
	<u>2.308.275.838</u>	<u>14.239.753.639</u>

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2023 estaba compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Corriente		
Préstamos a cobrar	149.123.785	875.908.374
Intereses a cobrar	6.067.887	35.640.950
Resultados financieros a devengar	<u>(10.734.337)</u>	<u>(63.050.276)</u>
	<u>144.457.335</u>	<u>848.499.048</u>
No corriente		
Préstamos a cobrar	2.151.525.917	12.637.417.780
Resultados financieros a devengar	<u>(60.403.720)</u>	<u>(354.793.332)</u>
	<u>2.091.122.197</u>	<u>12.282.624.448</u>

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, el Fideicomiso realizó desembolsos de préstamos por UI 371.137.586, equivalentes a \$ 2.258.539.383 (UI 154.719.374, equivalentes a \$ 882.273.063, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023).

Asimismo, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 se recibieron cobros por UI 294.752.959 (equivalentes a \$ 1.789.186.565), correspondiendo UI 142.548.522 (equivalentes a \$ 865.268.194) a intereses y UI 152.204.437 (equivalentes a \$ 923.918.371) a amortización de capital.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 se recibieron cobros por UI 296.708.141 (equivalentes a \$ 1.715.869.614), correspondiendo UI 140.623.345 (equivalentes a \$ 814.104.566) a intereses y UI 156.084.796 (equivalentes a \$ 901.765.048) a amortización de capital.



Los cronogramas de cobro de los préstamos vigentes al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

Ejercicio	Préstamo original (en UI)		Préstamo adicional (en UI)		Total (en UI)	
	Amortización	Intereses (tasa nominal 6,193%)	Amortización	Intereses (tasa nominal 5,3221%)	Amortización	Intereses
2025	160.797.443	130.159.065	-	15.800.314	160.797.443	145.959.379
2026	166.603.316	120.685.555	-	15.858.988	166.603.316	136.544.543
2027	176.700.487	110.362.301	-	15.844.012	176.700.487	126.206.313
2028	188.312.233	99.690.139	-	15.887.698	188.312.233	115.577.837
2029	198.661.833	88.246.355	-	15.931.414	198.661.833	104.177.769
2030	210.778.438	75.252.792	-	15.800.370	210.778.438	91.053.162
2031	223.904.760	62.255.967	-	15.800.314	223.904.760	78.056.281
2032	226.176.623	48.720.235	-	15.887.698	226.176.623	64.607.933
2033	185.535.511	36.023.958	-	15.844.012	185.535.511	51.867.970
2034	190.836.526	24.596.009	-	15.844.012	190.836.526	40.440.021
2035	186.797.658	13.276.448	-	15.931.414	186.797.658	29.207.862
2036	100.898.600	2.314.317	77.078.815	15.310.899	177.977.415	17.625.216
2037	-	-	143.835.930	8.866.027	143.835.930	8.866.027
2038	-	-	82.664.678	2.044.181	82.664.678	2.044.181
Total	2.216.003.428	811.583.141	303.579.423	200.651.353	2.519.582.851	1.012.234.494
Equivalente en \$	13.670.525.147	5.006.656.397	1.872.781.455	1.237.818.197	15.543.306.602	6.244.474.594

Proyecto PPP Ferrocarril Central

El objeto del Contrato PPP es la rehabilitación del tramo ferroviario de Montevideo a Paso de los Toros, considerando la realización de un diseño adecuado y eficiente de la nueva vía férrea, efectuar las tareas de construcción de la vía férrea y obras civiles asociadas para llevar la infraestructura a los niveles de servicio requeridos y llevar a cabo el mantenimiento de la infraestructura.

La empresa adjudicada es Grupo Vía Central S.A., la cual fue constituida por las siguientes empresas promotoras: Sacyr (40%), NGE (27%), Saceem (27%) y Berkes (6%).

El 21 de octubre de 2019 se suscribió el contrato de préstamo entre Grupo Vía Central S.A. y República AFISA en calidad de fiduciario del Fideicomiso.

El costo del proyecto es de aproximadamente US\$ 1.100.000.000, incluyendo el precio del contrato de construcción, costos financieros durante el período de construcción, constitución de reservas, provisión de contingencias y otros gastos. La estructura financiera será conformada por fondos propios y deuda subordinada (en un 20%), y deuda senior (en un 80%), la que se conformaría originalmente de la siguiente forma:

- Financiamiento Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central: hasta UI 2.700.000.000.-
- Financiamiento CAF: US\$ 85.000.000.
- Financiamiento BID/BID Invest: hasta US\$ 460.000.000.

Con fecha 13 de setiembre de 2024 se firmó una adenda al contrato de préstamo con Grupo Vía Central S.A. en el cual se concretó la reducción del financiamiento pasando de UI 2.700.000.000 a UI 2.524.292.671. Conjuntamente, debido a sobrecostos del proyecto, se otorgó un capital adicional de UI 303.579.423, totalizando el financiamiento por hasta UI 2.827.872.093.

Los acreedores senior serán beneficiarios de: fianzas y garantías bajo el Contrato de Construcción y bajo el Contrato de Mantenimiento, pólizas de seguros contratadas por Grupo Vía Central S.A. y avales bancarios garantizando aportes de capital pendientes.



Se emitieron a la fecha garantías por un total equivalente a \$ 9.570.073.625 cuyos vencimientos se encuentran comprendidos entre el 31 de marzo de 2025 y el 31 de diciembre de 2025. Asimismo, el proyecto cuenta con múltiples contratos de prendas. Los saldos de las referidas garantías acompañan la etapa en la que se encuentra el proyecto.

El prestatario pagará intereses compensatorios sobre el saldo del monto de capital, a una tasa de interés nominal anual del 6,193%, a partir de la primera fecha de desembolso hasta que el monto de capital sea pagado en su totalidad, por cada día durante el período de devengamiento de los intereses. Al aplicar la metodología de la tasa efectiva de interés establecida en la NIIF 9, una vez consideradas las comisiones cobradas por el otorgamiento del préstamo, la tasa efectiva anual del préstamo asciende a aproximadamente 6,98%.

La fecha de pago de intereses es cada 15 de marzo, 15 de junio, 15 de setiembre y 15 de diciembre. El monto del préstamo será pagadero trimestralmente a partir del 15 de marzo de 2023 y hasta el 15 de junio de 2036.

En relación al financiamiento adicional solicitado por UI 303.579.423, el prestatario pagará intereses compensatorios sobre el saldo del monto de capital, a una tasa de interés nominal anual del 5,3221%, a partir de la primera fecha de desembolso hasta que el monto de capital sea pagado en su totalidad, por cada día durante el período de devengamiento de los intereses. La fecha de pago de intereses es cada 15 de marzo, 15 de junio, 15 de setiembre y 15 de diciembre. El monto del préstamo será pagadero trimestralmente a partir del 15 de setiembre de 2036 y hasta el 15 de setiembre de 2038.

Nota 6 - Operaciones patrimoniales

Según el contrato de constitución del Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central, el patrimonio neto fiduciario del Fideicomiso está constituido por los activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos, incluyendo los importes integrados por los suscriptores de los certificados de participación. El patrimonio fideicomitado queda afectado única y exclusivamente a una inversión en deuda en el proyecto Ferroviario Ferrocarril Central.

6.1 Certificados de participación

Al 31 de diciembre de 2024 se integraron certificados de participación por un total de \$ 14.894.106.598 (\$ 12.635.567.215 al 31 de diciembre de 2023).



A continuación, se detallan las integraciones en efectivo de certificados de participación que se realizaron al 31 de diciembre de 2024:

	<u>Monto en \$</u>	<u>Monto en UI</u>
Integraciones al 31.12.2022	11.753.294.152	2.306.425.393
Provisión por rescates	<u>(755.672.201)</u>	<u>(143.802.235)</u>
Saldo de integraciones netas al 31.12.2022	<u>10.997.621.951</u>	<u>2.162.623.158</u>
Movimientos del ejercicio 2023		
Integraciones del ejercicio	882.273.063	154.729.012
Desafectación provisión por rescates (**)	<u>755.672.201</u>	<u>143.802.235</u>
Integraciones netas del ejercicio 2023	<u>1.637.945.264</u>	<u>298.531.247</u>
Integraciones al 31.12.2023	12.635.567.215	2.461.154.405
Provisión por rescates	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldo de integraciones netas al 31.12.2023	<u>12.635.567.215</u>	<u>2.461.154.405</u>
Movimientos del ejercicio 2024		
Mayo de 2024	405.308.443	67.558.163
Setiembre de 2024	<u>1.853.230.940</u>	<u>303.668.962</u>
Integraciones netas del ejercicio 2024	<u>2.258.539.383</u>	<u>371.227.125</u>
Saldo de integraciones netas al 31.12.2024	<u>14.894.106.598</u>	<u>2.832.381.530</u>

Dado que todos los titulares contaban hasta el 30 de setiembre de 2023 con una opción de rescate de los certificados de participación, el monto de aportes recibidos se ha contabilizado hasta esa fecha como aportes de patrimonio y pasivo financiero, tal como se detalla a continuación:

	<u>Componente de pasivo (**)</u>				
	<u>Componente de patrimonio (certificados de participación)</u>	<u>Provisión por rescates</u>	<u>Reajuste de UI (*)</u>	<u>Total pasivo (opción de rescate de certificados de participación)</u>	<u>Total \$</u>
Total al 31.12.2022	<u>10.997.621.951</u>	<u>755.672.201</u>	<u>47.642.470</u>	<u>803.314.671</u>	<u>11.800.936.622</u>
Movimientos generados durante el ejercicio 2023	1.637.945.264	(755.672.201)	(47.642.470)	(803.314.671)	834.630.593
Total al 31.12.2023	<u>12.635.567.215</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>12.635.567.215</u>
Movimientos generados durante el ejercicio 2024	2.258.539.383	-	-	-	2.258.539.383
Total al 31.12.2024	<u>14.894.106.598</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>14.894.106.598</u>

(*) Una vez reconocido el pasivo asociado a la opción de rescate de certificados de participación, al encontrarse medido en Unidades Indexadas, el mismo genera diferencia de cambio y devenga intereses mediante la aplicación de la metodología de la tasa efectiva de interés.

(**) Con fecha 30 de setiembre de 2023, luego de finalizado el plazo para ejercer la opción de rescate de certificados (ver Nota 3.3.d), se procedió a ejercer la misma por un importe total de UI 282.095, equivalentes a \$ 1.635.756. En consecuencia, el Fideicomiso reconoció la baja del saldo remanente del pasivo a dicha fecha.

En el mes de setiembre de 2024, en virtud del vencimiento del período de integración, se realizó la última solicitud de fondos, no requiriéndose integrar UI 167.618.470.



6.2 Descuento de emisión

Corresponde a los costos en que ha incurrido el Fideicomiso para la emisión de los certificados de participación según la política contable descrita en la Nota 3.3.d, los cuales ascendieron a \$ 1.994.102.

6.3 Pagos y rescates por participación

En la medida que el Fideicomiso tenga resultados positivos y que existan Fondos Netos Distribuibles, las distribuciones se efectuarán trimestralmente los días 15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año. El Gestor podrá recomendar una distribución de fondos puntualmente, con una mayor frecuencia, en el caso de ingresos distintos a los previstos en los cronogramas de pago de la inversión en deuda.

Los Fondos Distribuibles son los fondos provenientes de: los pagos de capital de la inversión en deuda, los resultados de rendimientos financieros percibidos derivados de la inversión en deuda y de los activos financieros, y comisiones percibidas por la inversión en deuda, neto de gastos del Fideicomiso pagados excluyendo la comisión por compromiso de integración.

Los Fondos Netos Distribuibles son los fondos distribuibles que al cierre del mes previo a cada fecha de pago excedan en US\$ 50.000 el saldo mínimo de caja, el cual será determinado por el Fiduciario teniendo en cuenta las necesidades de fondeo.

Los Fondos Netos Distribuibles se distribuirán en cada fecha de pago, de acuerdo al siguiente orden de prelación: primero se distribuirán a los titulares de certificados de participación emitidos los resultados distribuibles a prorrata de la titularidad, segundo se pagará la comisión por compromiso de integración, luego en caso de existir se abonarán las opciones de rescate válidamente ejercidas y por último, de existir un remanente, se distribuirá entre los titulares de certificados de participación a prorrata de la titularidad, rescatándose y sacándose de circulación los certificados de participación correspondientes por el monto abonado.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 los pagos de Fondos Netos Distribuibles autorizados ascendieron a \$ 1.757.699.996, de los cuales efectivamente se pagaron \$ 1.696.900.000 (correspondiendo \$ 1.286.200.000 a pagos autorizados durante el presente ejercicio y \$ 410.700.000 al saldo adeudado al cierre del ejercicio anterior), quedando pendientes de pago al cierre del presente ejercicio pagos por participación asociados a Fondos Netos Distribuibles por \$ 471.499.996, los cuales se exponen como pasivo al 31 de diciembre de 2024 dentro del rubro "Fondos netos distribuibles a pagar".

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 los pagos de Fondos Netos Distribuibles autorizados ascendieron a \$ 1.686.787.395, de los cuales efectivamente se pagaron \$ 1.453.537.395 (correspondiendo \$ 1.276.087.395 a pagos autorizados durante el referido ejercicio y \$ 177.450.000 al saldo adeudado al cierre del ejercicio anterior), quedando pendientes de pago al cierre de dicho ejercicio pagos por participación asociados a Fondos Netos Distribuibles por \$ 410.700.000, los cuales se exponían como pasivo al 31 de diciembre de 2023 dentro del rubro "Fondos netos distribuibles a pagar".

A continuación, se presenta un detalle de la adjudicación del total de Fondos Netos Distribuibles generados en cada período:

	\$	
	<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2023</u>
Rescate de certificado de participación (1)	923.918.371	901.765.048
Total imputado a rescate de certificado de participación	923.918.371	901.765.048
Resultados distribuibles (2)	831.134.141	780.367.542
Comisión por compromiso de integración (3)	2.647.484	4.654.805
Total imputado a resultados acumulados	833.781.625	785.022.347
Total Fondos Netos Distribuibles autorizados	<u>1.757.699.996</u>	<u>1.686.787.395</u>



- (1) Corresponde al monto de capital de préstamos cobrado durante el ejercicio, tal como se menciona en la Nota 5.3, los cuales son reintegrados a los Fideicomitentes como rescate de participación (\$ 221.559.989 se pagaron efectivamente con fecha 15 de abril de 2024, \$ 225.909.348 con fecha 15 de julio de 2024, \$ 230.836.463 con fecha 15 de octubre de 2024 y \$ 245.612.571 con fecha 15 de enero de 2025).
- (2) Corresponde al monto de los pagos de resultados distribuibles, los cuales fueron imputados en su totalidad a los resultados acumulados del Fideicomiso, considerando el monto de las utilidades acumuladas disponibles a la fecha de pago. Del total de resultados distribuibles generados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 (\$ 831.134.141), corresponden \$ 46.019.456 a minoristas y \$ 785.114.685 a mayoristas. Del total de resultados distribuibles generados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 (\$ 780.367.542), corresponden \$ 65.919.275 a minoristas y \$ 714.448.267 a mayoristas.
- (3) Corresponde a la comisión por compromiso de integración adjudicada a los titulares mayoristas de certificados de participación, los cuales fueron imputados en su totalidad a los resultados acumulados del Fideicomiso, considerando el monto de las utilidades acumuladas disponibles a la fecha de pago.

En el estado de flujos de efectivo durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 se expone una aplicación de fondos por un total de \$ 1.696.900.000 (\$ 1.453.537.395 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023) debido a los siguientes conceptos:

	\$	
	<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2023</u>
Fondos Netos Distribuibles aprobados durante el ejercicio	1.757.699.996	1.686.787.395
Fondos Netos Distribuibles pendientes de pago al cierre del ejercicio	(471.499.996)	(410.700.000)
Fondos Netos Distribuibles adeudados al cierre del ejercicio anterior y pagados durante el presente ejercicio	410.700.000	177.450.000
Total pagos y rescates por participación en efectivo	<u>1.696.900.000</u>	<u>1.453.537.395</u>

Nota 7 - Contrato de gestión con CAF-AM Administradora de Activos - Uruguay S.A.

Con fecha 2 de abril de 2019, República AFISA, en calidad de Fiduciario, ha celebrado un contrato con CAF-AM Administradora de Activos-Uruguay S.A. a los efectos de que lleve a cabo todas las tareas de gestión y monitoreo requeridas para la efectiva ejecución del Proyecto. Como contraprestación el Fideicomiso abonará trimestralmente y en forma anticipada al Gestor una comisión del 0,0625% del valor agregado de la emisión durante el período de inversión, y una vez culminado el período de inversión, la comisión alcanzará el 0,125% del valor agregado del préstamo vigente, es decir, el saldo de capital adeudado al inicio del trimestre.



Nota 8 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2024 y al 31 de diciembre de 2023:

Saldos con República AFISA	\$	
	31.12.2024	31.12.2023
Pasivo		
Pasivo corriente		
Cuentas a pagar	572.631	904.043
Saldos con CAF-AM	\$	
	31.12.2024	31.12.2023
Activo		
Activo corriente		
Otros activos		
Honorarios pagados por adelantado	4.353.371	2.152.286
Saldos con los Fideicomitentes	\$	
	31.12.2024	31.12.2023
Pasivo		
Pasivo corriente		
Fondos netos distribuibles a pagar	471.499.996	410.700.000
Transacciones con República AFISA	\$	
	31.12.2024	31.12.2023
Gastos de administración		
Honorarios Administradora	(8.160.369)	(8.211.239)
Transacciones con CAF-AM	\$	
	31.12.2024	31.12.2023
Gastos de administración		
Honorarios del Gestor	(49.446.469)	(38.743.304)
Transacciones con los Fideicomitentes	\$	
	31.12.2024	31.12.2023
Pagos y rescates por participación	(1.757.699.996)	(1.686.787.395)
Integración de certificados de participación	2.258.539.383	1.637.945.264

Nota 9 - Resultado por certificado de participación

El cálculo del resultado por certificado de participación está basado en el resultado neto atribuible a los titulares de certificados por participación sobre el promedio ponderado de la cantidad de certificados en función del tiempo que estuvieron en circulación durante el ejercicio.

El resultado y el promedio ponderado de la cantidad de certificados utilizados en el cálculo del resultado por certificado de participación son los siguientes:

	\$	
	31.12.2024	31.12.2023
Resultado del ejercicio	1.579.081.357	1.582.362.816
Promedio ponderado de cantidad de certificados de participación (de valor unitario UI 1)	2.370.993.564	2.337.877.385
Resultado promedio por certificado de participación (de valor unitario UI 1)	0,666	0,677



Los resultados promedio por certificado de participación, así calculados, difieren del monto potencialmente distribuable por certificado de participación, dado que los pagos a los tenedores de los certificados de participación se realizan en base a los Fondos Netos Distribuibles tal como se explica en la Nota 6.3.

Nota 10 - Hechos posteriores

Con fecha 15 de enero de 2025 se procedió al pago del saldo de "Fondos netos distribuibles a pagar" por \$ 471.499.996 (ver Nota 6.3).

El 24 de febrero de 2025 el Grupo Vía Central ("GVC") anunció su voluntad de iniciar un proceso de arbitraje con el Ministerio de Transporte y Obras Públicas ("MTO") debido al incumplimiento de los acuerdos que mantenían ambas partes, entre ellos el alcanzado con la firma del proyecto de la tercera adenda al contrato PPP. En tal sentido, CAF-AM Administradora de Activos – Uruguay S.A. en su calidad de Gestor ha venido monitoreando el proceso de puesta en servicio del Proyecto Ferrocarril Central y las negociaciones entre el MTO y GVC, no identificando incumplimientos en las obligaciones relacionadas con el financiamiento a la fecha de emisión de los presentes estados financieros.

Con excepción de lo expresado anteriormente, con posterioridad al 31 de diciembre de 2024 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso.


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contabilidad Fideicomisos
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiarizia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

