

# **Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central**

Estados financieros intermedios condensados  
por el período de seis meses finalizado el 30 de  
junio de 2025 e informe de revisión



Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

# Estados financieros intermedios condensados por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 e informe de revisión

## Contenido

Informe de revisión sobre estados financieros intermedios condensados

Estado de situación financiera intermedio condensado

Estado del resultado integral intermedio condensado

Estado de flujos de efectivo intermedio condensado

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio condensado

Notas a los estados financieros intermedios condensados



## Informe de revisi3n sobre estados financieros intermedios condensados

Señores  
Directores de  
República Administradora de Fondos de Inversi3n S.A. (República AFISA)

### Introducci3n

Hemos realizado una revisi3n de los estados financieros intermedios condensados del Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central (en adelante “el Fideicomiso”) que se adjuntan; dichos estados financieros intermedios condensados comprenden el estado de situaci3n financiera intermedio condensado al 30 de junio de 2025, los correspondientes estados intermedios condensados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario correspondientes al perı́odo de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas explicativas seleccionadas a los estados financieros intermedios condensados por el perı́odo de seis meses finalizado en esa fecha, que se adjuntan. La Direcci3n de República AFISA, fiduciaria del Fideicomiso, es responsable por la preparaci3n y presentaci3n razonable de los estados financieros intermedios condensados y sus notas explicativas seleccionadas, de acuerdo con Normas Internacionales de Informaci3n Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad es expresar una conclusi3n sobre dichos estados financieros intermedios condensados basado en nuestra revisi3n.

### Alcance de la revisi3n

Nuestra revisi3n fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisi3n 2410 (NIER 2410), “Revisi3n de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad” emitida por la Federaci3n Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisi3n de estados financieros intermedios consiste en la realizaci3n de indagaciones al personal de la entidad, principalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables, ası́ como en la aplicaci3n de procedimientos analı́ticos y otros procedimientos de revisi3n. Una revisi3n tiene un alcance sustancialmente menor que una auditorı́a realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditorı́a y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que hayan llegado a nuestro conocimiento todas las cuestiones significativas que pudieran haberse identificado en una auditorı́a. En consecuencia, no expresamos una opini3n de auditorı́a.

### Conclusi3n

Basados en nuestra revisi3n, no ha llegado a nuestro conocimiento ninguna cuesti3n que nos lleve a pensar que los referidos estados financieros intermedios condensados no presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situaci3n financiera del Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central al 30 de junio de 2025, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al perı́odo de seis meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Informaci3n Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

20 de agosto de 2025



**Benjamín Dreifus Lewowicz**  
Socio, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estado de situación financiera intermedio condensado  
al 30 de junio de 2025

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2025</u>	<u>31.12.2024</u>
<b>Activo</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo		15.414.093	3.544.787
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	5.1	479.200.553	493.158.633
Créditos			
Préstamos a cobrar	5.2	1.036.622.494	991.959.429
Intereses a cobrar	5.2	35.230.962	33.799.303
Resultados financieros a devengar	5.2	(63.007.414)	(63.557.154)
Pérdidas de crédito esperadas		(2.219.461)	(2.164.954)
Otros activos		4.617.714	5.087.819
<b>Total de activo corriente</b>		<b>1.505.858.941</b>	<b>1.461.827.863</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Créditos			
Préstamos a cobrar	5.2	14.497.192.935	14.551.347.173
Resultados financieros a devengar	5.2	(290.996.481)	(311.593.534)
Pérdidas de crédito esperadas		(31.253.632)	(32.039.446)
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>14.174.942.822</b>	<b>14.207.714.193</b>
<b>Total de activo</b>		<b>15.680.801.763</b>	<b>15.669.542.056</b>
<b>Pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>			
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Fondos netos distribuibles a pagar	6.2	471.214.824	471.499.996
Honorarios a pagar República AFISA		568.033	572.631
Otras cuentas por pagar		417.361	632.858
<b>Total de pasivo corriente</b>		<b>472.200.218</b>	<b>472.705.485</b>
<b>Total de pasivo</b>		<b>472.200.218</b>	<b>472.705.485</b>
<b>Patrimonio neto fiduciario</b>			
Certificado de participación	6.1	14.894.106.598	14.894.106.598
Rescate de certificado de participación	6.2	(2.329.804.610)	(1.825.683.419)
Pagos por participación		(311.217.659)	(311.217.659)
Descuento de emisión		(1.994.102)	(1.994.102)
Resultados acumulados		2.957.511.318	2.441.625.153
<b>Total de patrimonio neto fiduciario</b>		<b>15.208.601.545</b>	<b>15.196.836.571</b>
<b>Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>		<b>15.680.801.763</b>	<b>15.669.542.056</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios condensados forman parte integral de los mismos.

*M.ª Laura Gestambide*  
Cra. María Laura Gestambide  
Jefe Contabilidad Fideicomisos  
REPÚBLICA AFISA

*Luis Chiriac*  
Cra. Lucía Chiriac  
Directora de Administración y Finanzas  
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estado del resultado integral intermedio condensado  
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025

(en pesos uruguayos)

	Nota	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
		30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024
<b>Margen financiero bruto</b>					
Intereses ganados		237.332.427	210.166.658	469.228.513	416.976.240
Diferencia de cambio y reajuste de UI		167.218.436	147.027.787	483.792.979	411.177.694
Otras comisiones y similares		16.516.230	18.522.794	32.994.909	36.024.141
		<b>421.067.093</b>	<b>375.717.239</b>	<b>986.016.401</b>	<b>864.178.075</b>
<b>Previsión para deudores incobrables</b>					
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		896.541	(755.826)	731.307	(883.250)
		<b>421.963.634</b>	<b>374.961.413</b>	<b>986.747.708</b>	<b>863.294.825</b>
<b>Gastos de administración</b>					
Honorarios del Gestor	7	(19.617.434)	(10.076.156)	(38.832.773)	(19.937.542)
Honorarios de República AFISA	7	(1.700.423)	(2.140.883)	(3.413.624)	(4.248.673)
Honorarios profesionales y otros		(1.217.655)	(1.211.777)	(1.586.760)	(1.547.331)
		<b>(22.535.512)</b>	<b>(13.428.816)</b>	<b>(43.833.157)</b>	<b>(25.733.546)</b>
<b>Resultados financieros</b>					
Resultado de inversiones financieras medidas al costo amortizado		2.203.146	1.386.309	5.156.519	3.677.982
Gastos y comisiones bancarias		(20.683)	(18.434)	(40.285)	(36.431)
		<b>2.182.463</b>	<b>1.367.875</b>	<b>5.116.234</b>	<b>3.641.551</b>
<b>Resultado del período</b>		<b>401.610.585</b>	<b>362.900.472</b>	<b>948.030.785</b>	<b>841.202.830</b>
Otro resultado integral		-	-	-	-
<b>Resultado integral del período</b>		<b>401.610.585</b>	<b>362.900.472</b>	<b>948.030.785</b>	<b>841.202.830</b>
<b>Resultado por certificado de participación</b>	8	<b>0,164</b>	<b>0,157</b>	<b>0,388</b>	<b>0,364</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios condensados forman parte integral de los mismos.

*M<sup>ra</sup> Laura Gastambide*  
Cra. María Laura Gastambide  
Jefe Contabilidad Fideicomisos  
REPÚBLICA AFISA

*Lucía Orlowitz*  
Cra. Lucía Orlowitz  
Secreta de Administración y Finanzas  
REPÚBLICA AFISA



Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estado de flujos de efectivo intermedio condensado  
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2025</u>	<u>30.06.2024</u>
<b>Flujo de efectivo relacionado a actividades operativas</b>			
Resultado integral del período		948.030.785	841.202.830
<b>Ajustes por:</b>			
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		(731.307)	883.250
Intereses ganados		(469.228.513)	(416.976.240)
Resultado de inversiones financieras medidas al costo amortizado		(5.156.519)	(3.677.982)
Diferencia de cambio y reajuste de UI		(483.792.979)	(411.177.694)
Otras comisiones y similares		(32.994.909)	(36.024.141)
<b>Variaciones en rubros operativos:</b>			
Préstamos otorgados	5.2	-	(405.308.444)
Préstamos cobrados	5.2	504.121.191	447.469.337
Intereses cobrados	5.2	468.848.830	423.958.438
Resultados financieros a devengar		-	5.516.637
Otros activos		407.700	290.384
Otras cuentas por pagar		(198.588)	(453.198)
<b>Efectivo proveniente de actividades operativas</b>		<b>929.305.691</b>	<b>445.703.177</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado a actividades de inversión</b>			
Liquidación/(constitución neta) de inversiones financieras		19.114.598	(8.972.857)
<b>Efectivo proveniente de/(aplicado a) actividades de inversión</b>		<b>19.114.598</b>	<b>(8.972.857)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado a actividades de financiamiento</b>			
Integración de certificados de participación	6.1	-	405.308.444
Pagos y rescates por participación	6.2	(936.550.983)	(831.900.000)
<b>Efectivo aplicado a actividades operativas</b>		<b>(936.550.983)</b>	<b>(426.591.556)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>11.869.306</b>	<b>10.138.764</b>
<b>Efectivo al inicio del período</b>		<b>3.544.787</b>	<b>6.183.963</b>
<b>Efectivo al final del período</b>		<b>15.414.093</b>	<b>16.322.727</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios condensados forman parte integral de los mismos.

*M<sup>te</sup> Laura Castellano*  
Cra. María Laura Castellano  
Jefe Contabilidad Fideicomisos  
REPÚBLICA AFISA

*Luisa Chiarista*  
Cra. Luisa Chiarista  
Gerente de Administración y Finanzas  
REPÚBLICA AFISA



Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio  
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025

(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
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2024</b>		<b>14.894.106.598</b>	<b>(1.825.683.419)</b>	<b>(1.994.102)</b>	<b>(311.217.659)</b>	<b>2.441.625.153</b>	<b>15.196.836.571</b>
<b>Movimientos del período</b>							
Pagos y rescates por participación	6.2 y 7	-	(504.121.191)	-	-	(432.144.620)	(936.265.811)
Resultado integral del período		-	-	-	-	948.030.785	948.030.785
		-	<b>(504.121.191)</b>	-	-	<b>515.886.165</b>	<b>11.764.974</b>
<b>Saldos al 30 de junio de 2025</b>		<b>14.894.106.598</b>	<b>(2.329.804.610)</b>	<b>(1.994.102)</b>	<b>(311.217.659)</b>	<b>2.957.511.318</b>	<b>15.208.601.545</b>

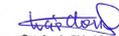
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio  
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024

(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
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2023</b>		<b>12.635.567.215</b>	<b>(901.765.048)</b>	<b>(1.994.102)</b>	<b>(311.217.659)</b>	<b>1.696.325.421</b>	<b>13.116.915.827</b>
<b>Movimientos del período</b>							
Integración de certificados de participación	6.1 y 7	405.308.444	-	-	-	-	405.308.444
Pagos y rescates por participación	6.2 y 7	-	(447.469.337)	-	-	(406.230.663)	(853.700.000)
Resultado integral del período		-	-	-	-	841.202.830	841.202.830
		<b>405.308.444</b>	<b>(447.469.337)</b>	-	-	<b>434.972.167</b>	<b>392.811.274</b>
<b>Saldos al 30 de junio de 2024</b>		<b>13.040.875.659</b>	<b>(1.349.234.385)</b>	<b>(1.994.102)</b>	<b>(311.217.659)</b>	<b>2.131.297.588</b>	<b>13.509.727.101</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios condensados forman parte integral de los mismos.

  
Cra. María Laura Gastambide  
Jefe Contabilidad Fideicomisos  
REPÚBLICA AFISA

  
Cra. Lucía Chiarizia  
Directora de Administración y Finanzas  
REPÚBLICA AFISA



## Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

# Notas a los estados financieros intermedios condensados correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025

### 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 intermedios condensados

Los presentes estados financieros intermedios condensados han sido autorizados para su emisión por parte de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, con fecha 20 de agosto de 2025.



## Nota 3 - Información material sobre las políticas contables

### 3.1 Bases de preparación

La presente información financiera intermedia condensada no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 - "Información Financiera Intermedia". Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros del Fideicomiso correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

### 3.2 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

### 3.3 Estacionalidad de las transacciones

Dada la operativa del Fideicomiso, no hay un efecto estacional en las transacciones del mismo que deba ser considerado a los efectos de la lectura de los presentes estados financieros intermedios condensados.

### 3.4 Activos y pasivos en dólares estadounidenses (US\$) y Unidades Indexadas (UI)

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de junio de 2025 (\$ 39,548 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2024 (\$ 44,066 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

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 30 de junio de 2025 (UI 1 = \$ 6,3668) y al 31 de diciembre de 2024 (UI 1 = \$ 6,1690). Las diferencias por reajustes de la UI han sido imputadas al resultado del período.

### 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.



## Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

### Valor razonable

El valor razonable estimado para los distintos activos financieros al 30 de junio de 2025 se detalla a continuación:

<b>Concepto</b>	<b>Valor en libros \$</b>	<b>Valor razonable estimado \$</b>	<b>Nivel</b>
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	479.200.553	479.147.999	2*
Préstamos a cobrar	15.533.815.429	15.507.363.185	2**

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

<b>Concepto</b>	<b>Valor en libros \$</b>	<b>Valor razonable estimado \$</b>	<b>Nivel</b>
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**

\* 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 intermedio condensado

### 5.1 Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Las inversiones mantenidas al 30 de junio de 2025 se componen de la siguiente forma:

<b>Instrumento</b>	<b>Moneda</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Tasa anual</b>	<b>Valor nominal</b>	<b>Valor en libros</b>
Letras de regulación monetaria	\$	07.07.2025	9,30%	480.000.000	479.200.553
				<b>480.000.000</b>	<b>479.200.553</b>

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

<b>Instrumento</b>	<b>Moneda</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Tasa anual</b>	<b>Valor nominal</b>	<b>Valor en libros</b>
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
				<b>494.600.000</b>	<b>493.158.633</b>



## 5.2 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 30 de junio de 2025 está compuesto por lo siguiente:

	<b>Moneda origen (UI)</b>	<b>Equivalente (\$)</b>
<b>Corriente</b>		
Préstamos a cobrar	162.816.877	1.036.622.494
Intereses a cobrar	5.533.543	35.230.962
Resultados financieros a devengar	(9.896.245)	(63.007.414)
	<b>158.454.175</b>	<b>1.008.846.042</b>
<b>No corriente</b>		
Préstamos a cobrar	2.276.998.325	14.497.192.935
Resultados financieros a devengar	(45.705.296)	(290.996.481)
	<b>2.231.293.029</b>	<b>14.206.196.454</b>

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

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

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 el Fideicomiso no realizó desembolsos de préstamos (UI 67.558.163 equivalentes a \$ 405.308.444 durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024).

Asimismo, durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 se recibieron cobros por UI 153.945.606 (equivalentes a \$ 972.970.021), correspondiendo UI 74.177.957 (equivalentes a \$ 468.848.830) a intereses y UI 79.767.649 (equivalentes a \$ 504.121.191) a amortización de capital.

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024 se recibieron cobros por UI 144.995.174 (equivalentes a \$ 871.427.775), correspondiendo UI 70.538.951 (equivalentes a \$ 423.958.438) a intereses y UI 74.456.223 (equivalentes a \$ 447.469.337) a amortización de capital.

### 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 la 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 \$ 8.835.470.598 cuyos vencimientos se encuentran comprendidos entre el 31 de agosto 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

### 6.1 Certificados de participación

Al 30 de junio de 2025 se integraron certificados de participación por un total de \$ 14.894.106.598.

A continuación, se detallan las integraciones en efectivo de certificados de participación que se realizaron al 30 de junio de 2025:

	<u>Monto en \$</u>	<u>Monto en UI</u>
<b>Saldo de integraciones netas al 31.12.2023</b>	<b>12.635.567.215</b>	<b>2.461.154.405</b>
Mayo de 2024	405.308.444	67.558.163
<b>Saldo de integraciones netas al 30.06.2024</b>	<b><u>13.040.875.659</u></b>	<b><u>2.528.712.568</u></b>
Setiembre de 2024	1.853.230.939	303.668.962
<b>Saldo de integraciones netas al 31.12.2024</b>	<b><u>14.894.106.598</u></b>	<b><u>2.832.381.530</u></b>
<b>Saldo de integraciones netas al 30.06.2025</b>	<b><u>14.894.106.598</u></b>	<b><u>2.832.381.530</u></b>

### 6.2 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 período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 los pagos de Fondos Netos Distribuibles autorizados ascendieron a \$ 936.265.811, de los cuales efectivamente se pagaron \$ 936.550.983 (correspondiendo \$ 465.050.987 a pagos autorizados durante el presente período y \$ 471.499.996 al saldo adeudado al cierre del ejercicio anterior), quedando pendientes de pago al cierre del presente período pagos por participación asociados a Fondos Netos Distribuibles por \$ 471.214.824, los cuales se exponen como pasivo al 30 de junio de 2025 dentro del rubro "Fondos netos distribuibles a pagar".



Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024 los pagos de Fondos Netos Distribuibles autorizados ascendieron a \$ 853.700.000, de los cuales efectivamente se pagaron \$ 831.900.000 (correspondiendo \$ 421.200.000 a pagos autorizados durante el referido período y \$ 410.700.000 al saldo adeudado al cierre del ejercicio anterior), quedando pendientes de pago al cierre de dicho período pagos por participación asociados a Fondos Netos Distribuibles por \$ 432.500.000, los cuales se exponían como pasivo al 30 de junio de 2024 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:

	\$	
	<b>30.06.2025</b>	<b>30.06.2024</b>
Rescate de certificado de participación (1)	504.121.191	447.469.337
<b>Total imputado a rescate de certificado de participación</b>	<b>504.121.191</b>	<b>447.469.337</b>
Resultados distribuibles (2)	432.144.620	405.290.138
Comisión por compromiso de integración (3)	-	940.525
<b>Total imputado a resultados acumulados</b>	<b>432.144.620</b>	<b>406.230.663</b>
<b>Total Fondos Netos Distribuibles autorizados</b>	<b>936.265.811</b>	<b>853.700.000</b>

(1) Corresponde al monto de capital de préstamos cobrado durante el período, tal como se menciona en la Nota 5.2, los cuales son reintegrados a los Fideicomitentes como rescate de participación (\$ 256.741.918 se pagaron efectivamente con fecha 15 de abril de 2025 y \$ 247.379.273 con fecha 15 de julio 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 período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 (\$ 432.144.620), corresponden \$ 21.871.120 a minoristas y \$ 410.273.500 a mayoristas. Del total de resultados distribuibles generados durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024 (\$ 405.290.138), corresponden \$ 23.995.127 a minoristas y \$ 381.295.011 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 período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 se expone una aplicación de fondos por un total de \$ 936.550.983 (\$ 831.900.000 durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024) debido a los siguientes conceptos:

	\$	
	<b>30.06.2025</b>	<b>30.06.2024</b>
Fondos Netos Distribuibles aprobados durante el período	936.265.811	853.700.000
Fondos Netos Distribuibles pendientes de pago al cierre del período	(471.214.824)	(432.500.000)
Fondos Netos Distribuibles adeudados al cierre del ejercicio anterior y pagados durante el presente período	471.499.996	410.700.000
<b>Total pagos y rescates por participación en efectivo</b>	<b>936.550.983</b>	<b>831.900.000</b>



## Nota 7 - Transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen las transacciones con partes vinculadas:

	\$			
	Trimestre finalizado el		Semestre finalizado el	
	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024
<b>Transacciones con República AFISA</b>				
<b>Gastos de administración</b>				
Honorarios Administradora	(1.700.423)	(2.140.883)	(3.413.624)	(4.248.673)
\$				
<b>Transacciones con CAF-AM</b>				
<b>Gastos de administración</b>				
Honorarios del Gestor	(19.617.434)	(10.076.156)	(38.832.773)	(19.937.542)
<b>Transacciones con los Fideicomitentes</b>				
Pagos y rescates por participación	(471.214.824)	(432.500.000)	(936.265.811)	(853.700.000)
Integración de certificados de participación	-	405.308.444	-	405.308.444

## Nota 8 - 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 período.

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

	\$	
	30.06.2025	30.06.2024
Resultado del período	948.030.785	841.202.830
Promedio ponderado de cantidad de certificados de participación (de valor unitario UI 1)	2.444.488.925	2.309.196.460
Resultado promedio por certificado de participación (de valor unitario UI 1)	<b>0,388</b>	<b>0,364</b>

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 6.2

## Nota 9 - Hechos posteriores

Con fecha 15 de julio de 2025 se procedió al pago del saldo de "Fondos netos distribuibles a pagar" por \$ 471.214.824 (ver Nota 6.2).

Con excepción de lo expresado anteriormente, con posterioridad al 30 de junio de 2025 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.

