

Montevideo, 30 de setiembre de 2024

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

Att: Ec. Andrés Pieroni

Presente

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

De nuestra mayor consideración,

Hacemos referencia al Contrato de Gestión firmado entre Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. y CAF-AM Administradora de Activos – Uruguay S.A. El contrato establece que el Gestor (CAF-AM Uruguay) debe elaborar y poner a disposición del Fiduciario, informes trimestrales sobre la evolución del Fideicomiso, el monto y características de las inversiones en deuda y demás información que considere relevante para los Titulares. En las fichas que siguen se detallan los aspectos más relevantes de los proyectos de inversión del **Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay V CAF-AM** con fecha de corte 30 de setiembre de 2024. A su vez, en el Anexo-1 se presenta información consolidada y los Flujos de Fondos estimados de los proyectos Circuito Vial 3 y Circuito Vial 1, gestionados por CAF-AM Uruguay. En el Anexo -2 se presenta la metodología utilizada para definir las calificaciones de crédito asignadas por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM a cada proyecto del Fondo. Lo anterior se debe a que se agregó en la ficha de cada proyecto la calificación de crédito otorgada por el último Comité de Calificación.

Atentamente,

Gerente General  
CAF-AM Administradora de Activos – Uruguay S.A.

**Informe Trimestral Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay V CAF-AM  
30 de setiembre de 2024**

Proyecto PPP Circuito 3 (Rutas 14 -Oeste-, 3 y Bypass Sarandí del Yi)	
Obra	<p>A la fecha del presente informe, la obra se encuentra culminada, Circuito Vial Tres (“CVT” o “SOE”), ha recibido las Actas de Culminación de Infraestructura del Tramo (“ACIT”) de las obras en todos los tramos por parte del MTOP.</p> <p>El 15 de agosto del 2024 se firmó la Segunda Adenda al Contrato PPP en el cual: se definió un nuevo alcance del subtramo 9A2, se excluyó el subtramo 1A del alcance del proyecto, se definieron obras complementarias y se redefinen costos y plazos, entre otros acuerdos menores.</p> <p>Cabe destacar que tanto la ejecución de los trabajos de refuerzo del Puente Antiguo Porongos (subtramo 9A2) como las actividades complementarias incluidas en la Segunda Adenda se encuentran finalizadas desde diciembre 2023.</p>
Accidentes	No se reportaron accidentes graves o mortales.
Explotación	<p>12 tramos se encuentran en explotación.</p> <p>A mayo 2024 se realizó la evaluación trimestral por parte del MTOP obteniendo un NSU de entre 95% a 100% para todos los tramos a excepción del tramo 13 que obtuvo NSU de 93,45% por una falta no crítica, la cual ya fue reparada por el concesionario.</p>
Financiamiento	<p>Fecha último desembolso Fondo CAF I, Banco Santander y CAF: octubre y diciembre de 2021.</p> <p>Monto total desembolsado:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Fondo CAF-I desembolsó un total de 761 millones de UI (equivalente a USD 85 millones convertidos a la fecha de cada desembolso).</li> <li>Banco Santander desembolsó 222 millones de UI (equivalentes a USD 35 millones)</li> <li>CAF Desembolsó 75 millones de UI (equivalentes a USD 12 millones).</li> </ul> <p>El financiamiento estuvo acompañado por aporte de fondos propios, en cumplimiento de la relación mínima acordada.</p> <p>El 27 de julio del 2023, la Deudora solicitó autorización a los Acreedores Senior para realizar la transferencia del 100% de las acciones de Copasa y Espina (“los Promotores”) en el capital de la SOE (CVT), la Mantenedora (Hareson Investment S.A) y del 100% de los derechos de crédito bajo la deuda subordinada que detentan Copasa y Espina contra la SOE a: Bestinver Infra, FCR (“Bestinver”) y Andean Social Infrastructure Fund I LP (“Aberdeen”), en partes iguales. En el mes de marzo 2024 dicha operación fue autorizada por los Acreedores Senior. Actualmente se está a la espera de la aprobación por parte de la Autoridad Pública Contratante (“APC”) y de la obtención de la culminación física del proyecto para que se efectivice la transferencia de acciones. Se prevé obtener ambas en noviembre del 2024.</p> <p>Asimismo, en marzo 2024, se realizó la cesión del crédito de Santander a CAF y al Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay V CAF-AM (“Fondo V”).</p> <p>El monto total de la cesión del tramo del Banco Santander ascendió a 203.590.150 UI de los cuales adquieren: Fondo V 183.190.150 UI y CAF 20.400.000 UI.</p> <p>En junio de 2024 la SOE pagó la cuarta cuota de amortización de la deuda y efectuó el pago de intereses y comisiones según lo previsto.</p>
Ambiental	No se reportó incumplimiento ambiental.

Permisología	El Operador reportó contar con las habilitaciones requeridas para la fase actual.
Garantías	Se encuentran vigentes la garantía de cumplimiento de Operación y Mantenimiento, y las garantías de cumplimiento del Contrato PPP. Con el avance de la obra se fueron reduciendo y ajustando garantías y seguros de acuerdo con el marco contractual del financiamiento.
Seguros	Según asesor de seguros (Willis) todos los seguros requeridos para la fase de construcción y operación del proyecto han sido contratados, se encuentran en pleno vigor, efecto y satisfacen lo requerimientos establecidos.
Calificación de Crédito <sup>1</sup>	Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2023 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 13 de junio de 2024:  - <b>Satisfactorio – Muy Bueno</b>
Fuentes de Información	Informe Ingeniero Independiente (ARUP) <ul style="list-style-type: none"> <li>- Informe Ambiental y su reporte de alcance adicional relacionado a la Adenda.</li> <li>- Informe Final de Construcción, diciembre 2023 y actualización a setiembre 2024.</li> <li>- Informe de Operación y Mantenimiento Primer Semestre 2024.</li> </ul> Informes Sociedad Contratista (CVT). <ul style="list-style-type: none"> <li>- Informe Trimestral de Operación y Mantenimiento mayo -julio 2024.</li> <li>- Certificado de Seguros, setiembre 2024.</li> <li>- Saldos y movimientos cuentas del Proyecto (Banco Santander).</li> </ul>

<sup>1</sup> Calificación de crédito realizada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 13 de Junio de 2024. En el Anexo 2 del presente informe se detalla la metodología, los fundamentos de dicha calificación y la escala utilizada.

Proyecto PPP Circuito 1 (Rutas 12,54,55,57 y Bypass Carmelo)

<p>Obra</p>	<p>Se culminaron el 100% de las obras, recibándose la última ACIT el 2 de agosto del 2021.</p> <p>Los Acreedores Senior otorgaron la Culminación Financiera al Proyecto el 13 de junio del 2022.</p> <p>El 28 de junio del 2024, se firmó una modificación al Contrato de Participación Publico Privada entre MTOP y la SOE (Grupo Vial Oriental Uno), con el objeto de elevar la calidad del pavimento y banquetas de la ruta N°54 y Baipás Carmelo y la ruta N°57 (“la Ampliación”). El mismo contó con la aprobación de los Acreedores Senior y opinión favorable del Asesor Técnico y el Asesor Legal de los Acreedores Senior.</p> <p>Con el objetivo de financiar la Ampliación, el 30 de julio del 2024 se realizó el cierre financiero entre la SOE, CAF y FONDO V CAF-AM por un compromiso de financiamiento adicional por un total de 50 millones de UI.</p>
<p>Accidentes</p>	<p>No se reportaron accidentes graves o mortales.</p>
<p>Explotación</p>	<p>Los 12 tramos están en explotación a la fecha.</p> <p>A junio de 2024 se realizó la evaluación trimestral por parte del MTOP obteniendo NSU entre el 95,09% y el 100% para los tramos del 1 a 10, asegurándose el pago del 100% de los Pagos por Disponibilidad. Los tramos 11 y 12 recibieron NSU de 94,4% y 93,68% respectivamente, por lo que obtuvieron PPD levemente por debajo del 100%, las penalidades van a ser asumidas por la Operadora, de acuerdo con lo establecido en los Contratos. Cabe destacar que, ambos tramos se encuentran comprendidos en la adenda mencionada anteriormente, por lo que se va a elevar la calidad de tramos evitándose futuras deducciones en este sentido.</p>
<p>Financiamiento</p>	<p>Fecha último desembolso Fondo CAF I y CAF: octubre de 2021.</p> <p>Monto total desembolsado:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- el Fondo CAF-I realizó un total de desembolsos por 677 millones de UI (equivalente a USD 75,7 millones a la fecha de cada desembolso), siendo 716 millones de UI el máximo crédito comprometido.</li> <li>- CAF como cofinancista senior también realizó el último desembolso totalizando 67.7 millones de UI (equivalente a USD 7,5 millones a la fecha de cada desembolso).</li> </ul> <p>El 27 de agosto del 2024, el Fondo V CAF-AM desembolsó 29 millones de UI (equivalentes a USD 4,2 millones) y CAF 2,9 millones de UI (equivalentes a USD 420 mil).</p> <p>El financiamiento se acompañó con aporte de fondos propios cumpliendo la relación mínima acordada.</p> <p>Con fecha 15 de junio de 2024 se realizó el pago de la quinta cuota de amortización de capital, intereses y comisiones según lo previsto para el Financiamiento original.</p> <p>Se encuentran fondeadas las cuentas de reserva (Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y Cuenta de Reserva de Mantenimiento Mayor).</p> <p>La SOE (GVO) se encuentra al día en sus obligaciones de hacer e informar según los documentos de la financiación.</p>
<p>Ambiental</p>	<p>No se reportó incumplimiento ambiental.</p>
<p>Permisología</p>	<p>GVO declaró contar con las habilitaciones requeridas para la fase de operación actual.</p>

Garantías	Se encuentran vigentes las garantías de cumplimiento de contrato de Operación y Mantenimiento, y cumplimiento del Contrato PPP. Con el avance de la obra se fueron reduciendo y ajustando garantías y seguros de acuerdo con el marco contractual del financiamiento.
Seguros	Según el asesor de seguros (Willis) todos los seguros requeridos para la fase de construcción y operación del proyecto han sido contratados, se encuentran en pleno vigor, efecto y satisfacen los requerimientos establecidos.
Calificación de Crédito <sup>4</sup>	Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2023 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 13 de junio de 2024:  <b>- Satisfactorio – Muy Bueno</b>
Fuentes de Información	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nota de Culminación Financiera, junio 2022.</li> <li>- Ingeniero Independiente (INFRATA)</li> <li>- Informe de Monitoreo de Operación y Mantenimiento.</li> <li>- Auditor Ambiental (EIA).</li> <li>- Informe Anual Operación y Mantenimiento.</li> <li>- Informes Sociedad Contratista (GVO).</li> <li>- Saldos y movimientos cuentas del Proyecto (Scotiabank).</li> </ul>

## Anexo -1

### Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF-V

Millones de UI, setiembre 2024  
Gestión de Portafolio CAF-AM Uruguay

Fondo CAF-V		
Constitución	19/2/2024	
Monto	2.000	
Obra	Circuito 3	Circuito 1
Contratante	MTOP	MTOP
Promotores	Copasa y Espina	Hernández y González Traxpalco
Firma Contrato PPP	10/5/2019	25-07-19
Toma Posesión Terrenos	31/5/2019	01-11-19
Obra (Meses Totales)	33	30
Obra (Rutas, Centros)	14 (Oeste), Bypass Sarandí del Yi	12, 54, 55, 57 Bypass Carmelo
Obra (Alcance)	14 tramos (292 kms)	12 tramos (260 kms)
Obra (Monto)	1.370	862
Ingeniero Independiente	Arup (EU)	Infrata (UK)
Avance Obra % Efectivo	100%	100%
Avance Obra % Plan	100%	100%
Tramos - Centros Operativos	12	12

Fuentes-Usos Concesionaria etapa construcción		
Proyecto	Circuito 3	Circuito 1
Fecha Fin Etapa Construcción	Dic-23	Jun-22
+ Desembolsos Fondo CAF- V	181	-
+ Desembolsos Otras Inst. Fin.	877	745
+ Fondos Propios <sup>1</sup>	305	201
+ Ingresos	849	95
- Inversión (EPC)	-1220	-871
- GAV y Otros <sup>2</sup>	-246	-49
- Gastos Explotación y Otros <sup>3</sup>	-154	-13
- Intereses y Comisiones	-204	-90
- Amortizaciones de deuda	-87	-12
Δ Disponibilidades fin construcción	-301	-6

Fuentes-Usos Concesionaria etapa operación a setiembre 2024		
Proyecto	Circuito 3	Circuito 1
Inicio de Operaciones	Dic-23	Jun-22
Δ Disponibilidades inicio operación	301	6
+ Ingresos	50	449
+ Desembolsos Fondo CAF- V	-	29
+ Desembolsos Otras Inst. Fin.	-	3
- GAV y Otros <sup>2</sup>	-86	-100
- Gastos Explotación y Otros <sup>3</sup>	-16	-56
- Intereses y Comisiones	-30	-90
- Amortizaciones de deuda	-12	-82
-Pagos Restringidos	0	-75
Fondos disponibles <sup>4</sup>	-207	-84

\* fecha otorgamiento última ACIT. No ha tenido Culminación Física, se está en proceso de validación de condiciones previas.

**Notas:**

1. Capital Integrado y Deuda Subordinada.
2. Incluye gastos desarrollo, administrativos y otros gastos menores.
3. En C0 incluye leyes sociales del EPC; en C1 incluye la devolución de Fondo de Reparación. En C3 incluye Mantenimiento Mayor. En C1 incluye Mantenimiento Mayor relacionado a la Ampliación mencionada anteriormente.
4. Saldo disponible en las cuentas del proyecto (incluye las cuentas de reserva).

## Anexo – 2

**Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2023 aprobada en Comité de Calificación del 13 de junio del 2024**

### 1) Proyectos del Fondo V

#### Fondo V

Escala UY	C3	C1
	CAF-AM	CAF-AM
2S 2018		
1S 2019	<b>SAT-MB</b>	
2S 2019	<b>SAT-MB</b>	<b>SAT-MB</b>
1S 2020	<b>SAT-A</b>	<b>SAT-MB</b>
2S 2020	<b>SAT-A</b>	<b>SAT-MB</b>
1S 2021	<b>SAT-A</b>	<b>SAT-MB</b>
2S 2021	<b>SAT-MB</b>	<b>SAT-MB</b>
1S 2022	<b>SAT-MB</b>	<b>SAT-MB</b>
2S 2022	<b>SAT-MB</b>	<b>SAT-MB</b>
1S 2023	<b>SAT-MB</b>	<b>SAT-MB</b>
<b>2S 2023</b>	<b>SAT-MB</b>	<b>SAT-MB</b>

Notas:

1) las calificaciones se inician desde la firma del financiamiento, por eso puede haber inicios diferentes en la serie presentada.

2) la Fecha refiere al cierre de la información básica con la cual se realiza la calificación.

### 2) C3

#### Fundamentos de la Calificación

Consortio Circuito Vial Tres S.A. comenzó a operar en junio del 2019, con el objetivo del diseño, construcción, operación y financiamiento de la infraestructura vial en Ruta N°14, Centro – Oeste, By pass Sarandí del Yí y conexión Ruta N°14 – Ruta N°3, Circuito 3, tras haber firmado el contrato de Licitación Pública Internacional N°06/2016 en el marco de lo dispuesto en la Ley N°18.786 del 19 de julio de 2011 de Contratos de Participación Público-Privada, por un plazo de 20 años.

El proyecto es un proyecto “brownfield” en fase inicial de Construcción; en donde las perspectivas sectoriales se desempeñan en forma favorable en un sector estratégico.

Los sponsors del proyecto presentan una experiencia satisfactoria en el desarrollo de este tipo de proyectos.

A fines de noviembre del 2023, el Concesionario recibió el último ACIT del Proyecto, pero no ha obtenido la Finalización Técnica, ya que no se ha firmado la Adenda 2 por parte el contratante, Arup resalta que el Concesionario adelantó los trabajos de construcción bajo su propio riesgo, considerando que la Segunda Adenda al Contrato PPP no ha sido firmada. A diciembre 2023, las obras definidas en la adenda habían sido finalizadas.

El 19 de marzo 2024, el banco Santander se retira como financiador del proyecto PPP Circuito 3 y en remplazo, ingresa el Fondo V + CAF como nuevos financiadores.

El Circuito tiene todos Tramos en etapa de Operación. Se analizaron las evaluaciones trimestrales de febrero, mayo, agosto y noviembre 2023, por parte del MTOP obteniendo un NSU (Nivel de Servicio del Usuario) de entre 96,7% a

99,63% para los tramos que a la fecha estaban en condiciones contractuales de ser evaluados, asegurando el pago de al menos un 100% del Pago por Disponibilidad

El Constructor y/o Contratista tienen una amplia experiencia en ejecución de proyectos similares con CAF-AM Uruguay. COPASA presenta si experiencia de Project Finance en otros países.

Con respecto a los proveedores de Operación & Mantenimiento en Uruguay tienen una limitada experiencia en este tipo de proyectos, pero son proyecto de baja complejidad operativa, aun cuando si la poseen en el exterior.

Adicionalmente, la empresa cuenta con una plana gerencial de alta experiencia en el área administrativa referente a construcciones y operaciones viales, así como con el soporte de su grupo de accionistas.

Considerando los puntos antes expuestos, se recomienda mejorar la calificación en **Satisfactorio Muy Bueno**.

### 3) C1

#### Fundamentos de la Calificación

El 22/07/19 el Consorcio Grupo Vial Oriental S.A. firmó el contrato para el "Diseño, Construcción, Operación y Financiamiento de la Infraestructura Vial del Circuito 1 en Rutas N°12, 54, 55, 57 y construcción del Bypass de la ciudad de Carmelo con el MTOP por un plazo de 20 años. A fines de noviembre 2019, GVO suscribió el contrato de financiamiento del proyecto.

El proyecto se divide en:

- a. Cuatro rutas (brownfield): 12, 54, 55 y 57 que unen la ciudad centro-uruguaya de Trinidad, a través de Cardona, con Nueva Palmira y la ruta 21 en el oeste y con Juan Lacaze en el sur. Los trabajos en la ruta son en su mayoría mejoramientos planimétricos y altimétricos de las calzadas existentes, ensanchamiento de calzadas y mejoramiento de pavimentos, dentro de la faja de uso público.
- b. Construcción de un nuevo by-pass en Carmelo (greenfield), que unirá la ruta 97 con la 21.

Los promotores del proyecto presentan una experiencia satisfactoria en el desarrollo de este tipo de proyectos y a su vez presentan una sólida situación financiera, con ingresos y márgenes estables e indicadores de apalancamiento y de liquidez adecuados.

Como mencionamos las obras finalizaron el 20 de julio 2021, obteniendo la última ACIT a principio de agosto 2021. Los 12 tramos se encuentran en etapa de Operación y Mantenimiento. El 13 de junio del 2022, los Acreedores Senior otorgaron la Culminación Financiera al Proyecto.

Se observaron las evaluaciones trimestrales promedio anual 2023 a cargo del MTOP obteniendo un NSU (Nivel de Servicio del Usuario) arrojando entre 95,9% a 99,1% para los tramos evaluados., asegurando en todos los casos el cobro de al menos el 100% del PPD (NSU >= 95,20%) previstos en el caso base.

Con respecto a los proveedores de Operación & Mantenimiento en Uruguay que tienen una limitada experiencia en este tipo de proyectos, pero son proyecto de baja complejidad operativa.

Con respecto al ratio DSCR, a diciembre 2023 es de 1,20x cumpliendo con el ratio DSCR contractual (1,10x).

Adicionalmente, la empresa cuenta con una plana gerencial de alta experiencia en el área.

Considerando los puntos antes expuestos, se recomienda ratificar la calificación en **Satisfactorio Muy Bueno**.