

Montevideo, 30 de junio del 2026

Sres. REPUBLICA AFISA
Jonathan Crokker
Presente

Asunto: Informe Trimestral Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF-I

De nuestra mayor consideración,

Hacemos referencia al Contrato de Gestión firmado el 23 de agosto de 2016 entre República 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 de proyectos de infraestructura y demás información que considere relevante para los Titulares. En las fichas que siguen se detallan los aspectos más relevantes del portafolio de inversiones del Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF-I (“Fondo CAF-I”) con fecha de corte 30 de junio de 2026.

A su vez, en el Anexo-1 se presenta información consolidada de los proyectos Circuito Vial 0, Circuito Vial 1, Circuito Vial 3 y Educativa 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 Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF-I
30 de junio del 2026**

(A) Proyecto PPP Circuito 0 (Rutas 21, 24 y Bypass Nueva Palmira)	
Obra	La totalidad de la obra fue ejecutada, encontrándose los 14 tramos en la etapa de Operación y Mantenimiento. Con fecha 20 de diciembre del 2021 fue otorgada la Culminación Financiera del Proyecto por parte de los Acreedores Senior. En el mes de julio 2025 finalizaron los trabajos de mantenimiento mayor previstos para el año 2025. Los mismos consistieron en reposición de carpeta asfáltica en algunos tramos de la ruta 21.
Accidentes	No se reportaron accidentes graves o mortales.
Explotación	En la última evaluación trimestral realizada por el MTOP los 14 tramos del circuito presentaron Niveles de Servicio del Usuario ("NSU") del 100%, asegurando el cobro del 100% de los Pagos por Disponibilidad ("PPD").
Financiamiento	El último desembolso al proyecto se realizó en setiembre de 2021 por el Fondo CAF-I y su cofinancista senior CAF. El Fondo CAF-I desembolsó un total de 618 millones de UI (equivalente a USD 75,9 millones al tipo de cambio de la fecha de cada desembolso), En tanto CAF desembolsó 61,8 millones de UI (equivalente a USD 7,5 millones a la fecha de cada desembolso), alcanzando la prorrata del 10% de los desembolsos del Fondo. En cumplimiento con la relación mínima acordada, el financiamiento estuvo acompañado en un 20% de fondos propios. En el mes de marzo del 2026, la Sociedad de Objeto Específico ("SOE") pagó la décima cuota de amortización de la deuda y efectuó el pago de intereses y comisiones según lo previsto. Se encuentran fondeadas las cuentas de reserva (Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y Cuenta de Reserva de Mantenimiento Mayor) según lo que establecen los Contratos.
Ambiental	No se reportó incumplimiento ambiental. Se siguen realizando tareas de gestión ambiental en la etapa de operación y mantenimiento.
Permisología	El operador reportó contar con las habilitaciones requeridas para la fase actual.
Garantías	Se encuentran vigentes las garantías de cumplimiento de contrato de operación y mantenimiento y cumplimiento de contrato de operación del Contrato de Participación Público Privado ("Contrato PPP").
Seguros	Según el asesor de seguros (Willis) los seguros requeridos para la fase operación del proyecto han sido debidamente contratados, se encuentran en pleno vigor, efecto y satisfacen lo requerimientos establecidos.
Calificación de Crédito ¹	Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2025 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 18 de junio del 2026: Satisfactorio – Sobresaliente.

¹ Calificación de crédito realizada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM el 18 de junio de 2026. En el Anexo 2 del presente informe se detalla la metodología, los fundamentos de dicha calificación y escala utilizada.

Fuentes de
Información

- Nota de Culminación Financiera, diciembre 2021.
- Informe de Monitoreo de O&M, INFRATA.
- Informes Sociedad Contratista (RDL).
- Informe Mensual RDL, abril 2026.
- Informe Trimestral de Gestión Ambiental febrero 2025- abril 2026.
- Informe Trimestral Explotación febrero 2025- abril 2026.
- Certificado de Seguros, enero 2026.
- Saldos y movimientos cuentas del Proyecto (Scotiabank).

(B) Proyecto PPP Circuito 3 (Rutas 14 -Oeste-, 3 y Bypass Sarandí del Yi)	
Obra	A la fecha del presente informe, la obra se encuentra culminada. El 29 de octubre del 2024 el proyecto recibió la Finalización Técnica del proyecto por parte de los Acreedores Senior. A la fecha del presente informe se encuentran pendientes algunas de las condiciones para el otorgamiento de la Finalización Financiera.
Accidentes	No se reportaron accidentes graves o mortales.
Explotación	Los 12 tramos se encuentran en explotación. En la última evaluación trimestral de mayo 2026, los únicos tramos que presentaron deducciones fueron el tramo 12 y el tramo 13. Ambos tramos obtuvieron NSU de 94,9%, siendo 95% el NSU mínimo para no tener deducciones. El resto de los tramos obtuvieron NSU ente 95,2% y 100%, por lo que no tuvieron deducciones en los PPD. Cabe destacar que dichas deducciones se trasladan a la Operadora. La SOE ha elaborado un nuevo plan de Mantenimiento Mayor, como forma de mitigar futuras deducciones, considerando que en el año 2025 tuvo importantes descuentos en los PPD. En junio 2026, el mismo fue aprobado por los Acreedores Senior y por el Ingeniero Independiente. Para este año se prevén obras en el Tramo 12. No obstante, a la mejora en las últimas evaluaciones trimestrales del MTOP, CAF-AM Uruguay continúa haciendo un monitoreo cercano de la situación.
Financiamiento	El Fondo CAF-I desembolsó un total de 761 millones de UI (equivalente a USD 85 millones convertidos a la fecha de cada desembolso). Asimismo, los co-financistas senior realizaron desembolsos por un total de: 222 millones de UI (equivalentes a USD 35 millones) Banco Santander y 76 millones de UI (equivalentes a USD 12 millones) CAF. El financiamiento estuvo acompañado por aporte de fondos propios, en cumplimiento de la relación mínima acordada. En 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 marzo 2024 dicha operación fue autorizada por los Acreedores Senior y en noviembre del 2024 fue autorizada por el MTOP. Lo anterior sumado a la obtención de la Finalización Técnica permitió que el 10 de diciembre del 2024 se firmen los documentos correspondientes a la mencionada transferencia de acciones. 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"). El monto total de la cesión del tramo del Banco Santander ascendió a 203.590.150 UI de los cuales adquieren: Fondo V 183 millones de UI y CAF 20,4 millones de UI. En junio del 2026 la SOE pagó la octava cuota de amortización de la deuda y efectuó el pago de intereses y comisiones según lo previsto. Se encuentran fondeadas las cuentas de reserva (Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y Cuenta de Reserva de Mantenimiento Mayor) según lo que establecen los Contratos.
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 la finalización 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 operación del proyecto han sido contratados, se encuentran en pleno vigor, efecto y satisfacen lo requerimientos establecidos.
Calificación de Crédito ²	Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2025 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 18 de junio del 2026: Watch. (ver Anexo 2).
Fuentes de Información	Informe Ingeniero Independiente (ARUP) - Informe Final de Construcción. - Informe de Operación y Mantenimiento Primer Semestre 2026. - Certificado Mantenimiento Mayor N°7 Informes Sociedad Contratista (CVT). - Informe Trimestral de Operación y Mantenimiento febrero - abril 2026. - Certificado de Seguros, diciembre 2025. - Saldos y movimientos cuentas del Proyecto (Banco Santander).

²Calificación de crédito realizada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM el 18 de junio del 2026. En el Anexo 2 del presente informe se detalla la metodología, los fundamentos de dicha calificación y escala utilizada.

(C) Proyecto PPP Infraestructura Educativa 1 (44 Jardines, 15 CAIF)

Obra	En setiembre 2021 la obra había completado su avance al 100%. CEPI S.A (la “SOE”) entregó los 59 centros a ANEP e INAU cumpliendo con los plazos previstos en el Contrato PPP y el cronograma de obras del Contratista de Construcción (EPC). Con fecha 16 de marzo de 2022, el proyecto obtuvo la Finalización Técnica. Con fecha 30 de junio de 2022, el proyecto obtuvo la Finalización Financiera. Se han obtenido todos los finales de obra en mayo 2023. En el mes de agosto de 2023, se ha concedido la Liberación de Garantía de los Promotores, conforme lo establecido en el Acuerdo de Términos Comunes. El 31 de julio de 2025 la ANEP dispuso autorizar <i>ad referendum</i> del Tribunal de Cuentas la suscripción de una adenda al Contrato PPP - ANEP con la finalidad de incluir equipamiento adicional en los centros educativos: estructuras autoportantes de vigas y pilares de hierro para espacio de sombras en áreas de juego, placares, cortinas y estanterías metálicas, entre otros. Los Acreedores Senior han aprobado la suscripción de la adenda al Contrato PPP – ANEP. A la fecha de realización del presente informe, el expediente con la aprobación de los Acreedores Senior ya fue aprobado por el Tribunal de Cuentas y actualmente se encuentra en ANEP, sección “Contratos y Poderes”.
Accidentes	No se reportaron accidentes graves o mortales.
Explotación	59 centros se encuentran en operación. Las deducciones netas correspondiente al primer trimestre del 2026 equivalen al 0.03% del PPD máximo. Las deducciones netas acumuladas desde el inicio de la etapa de operación son mínimas: equivalen al 0.13% del PPD máximo siendo las mismas cubiertas por la operadora.
Financiamiento	El Fondo CAF-I desembolsó el total del crédito máximo comprometido por el Fondo: 449 millones de UI (equivalente a USD 52 millones). En tanto CAF como cofinancista senior totalizó 44,9 millones de UI (equivalente a USD 5,2 millones). El financiamiento estuvo acompañado por aporte de fondos propios en cumplimiento de la relación mínima acordada. Con fecha 12 de mayo del 2026 se realizó el pago de la novena cuota de amortización de capital por UI 11 millones y efectuó el pago de intereses y comisiones según lo previsto. El próximo pago de amortización está previsto para el 12 de noviembre de 2026 por UI 10,8 millones. CEPI se encuentra al día en sus obligaciones de hacer e informar según los documentos de la financiación.
Ambiental	No se reportó incumplimiento ambiental.
Permisología	CEPI declaró contar con las habilitaciones requeridas. Respecto de los predios, se ha completado con las autorizaciones a suscribir los comodatos restantes por 30 años con la Intendencia de Montevideo.
Garantías	Se encuentran vigentes las garantías de operación y mantenimiento, y cumplimiento de los contratos PPP. Con la finalización de la obra se han reducido 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 operación del proyecto han sido contratados, se encuentran en pleno vigor, efecto y satisfacen lo requerimientos establecidos.
Calificación de Crédito ³	Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2025 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 18 de junio del 2026: • La calificación ascendió a Satisfactorio – Sobresaliente.
Fuentes de Información	- Ingeniero Independiente (TA Europe). - Informe Final de Construcción. - Informe Final Medioambiental y Social. - Informe MAYS de operación. - Informe Fase de Operación. - Informes Sociedad Contratista (CEPI). Certificado de Seguros, enero 2026.

³Calificación de crédito realizada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM el 18 de junio del 2026. En el Anexo 2 del presente informe se detalla la metodología, los fundamentos de dicha calificación y escala utilizada.

(D) Proyecto PPP Circuito 1 (Rutas 12,54,55,57 y Bypass Carmelo)	
Obra	Se culminaron el 100% de las obras, recibándose la última ACIT el 2 de agosto del 2021. Los Acreedores Senior otorgaron la Culminación Financiera al Proyecto el 13 de junio del 2022. En junio del 2024, se firmó una modificación al Contrato de Participación Público 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"). En el mes de junio 2025 se culminaron las obras relacionadas a la Ampliación.
Accidentes	No se reportaron accidentes graves o mortales.
Explotación	Los 12 tramos están en explotación a la fecha. En junio del 2026 se realizó la evaluación anual por parte del MTOP obteniendo NSU entre el 95,2% y el 100% para todos los tramos, asegurando el 100% de los PPD previstos.
Financiamiento	Fondo CAF-I desembolsó un total de 677 millones de UI (equivalente a USD 75,7 millones a la fecha de cada desembolso). En tanto CAF como cofinancista senior totalizó 67,7 millones de UI (equivalente a USD 7,5 millones a la fecha de cada desembolso). 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. El 10 de setiembre del 2025 se realizó el último desembolso del financiamiento adicional. El financiamiento se acompañó con aporte de fondos propios cumpliendo la relación mínima acordada. El 15 de junio de 2026 se realizó el pago de la novena cuota de amortización de capital, intereses y comisiones según lo previsto para el Financiamiento original. Se encuentran fondeadas las cuentas de reserva (Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y Cuenta de Reserva de Mantenimiento Mayor) según lo establecido en los Contratos. La SOE se encuentra al día en sus obligaciones de hacer e informar según los documentos de la financiación.
Ambiental	No se reportó incumplimiento ambiental.
Permisología	GVO1 declaró contar con las habilitaciones requeridas para la fase de operación actual.
Garantías	Se encuentran vigentes las garantías de cumplimiento de Contrato EPC, 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 operación del proyecto han sido contratados, se encuentran en pleno vigor, efecto y satisfacen lo requerimientos establecidos.

Calificación de Crédito ⁴	Calificación correspondiente al Segundo Semestre de 2025 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 18 de junio del 2026: Satisfactorio –Sobresaliente⁴.
Fuentes de Información	- Nota de Culminación Financiera. - Informe de Monitoreo de Operación y Mantenimiento, Ingeniero Independiente (INFRATA). - Informe Anual Operación y Mantenimiento, Auditor Ambiental (EIA). - Informes Sociedad Contratista (GVO1). - Saldos y movimientos cuentas del Proyecto (Scotiabank).

⁴Calificación de crédito realizada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM el 18 de junio del 2026. En el Anexo 2 del presente informe se detalla la metodología, los fundamentos de dicha calificación y escala utilizada.

Anexo -1

Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF-I

Millones de UI, junio 2026

Gestión de Portafolio CAF-AM Uruguay

Fondo CAF-I				
Constitución	25-10-2016			
Monto	2.800			
Obra	Circuito 0	Circuito 3	Educativa 1	Circuito 1
Contratante	MTOP	MTOP	ANEP-INAU	MTOP
Promotores	Sacyr Saceem	Bestinver Aberdeen	Conami Basirey Nelit	Hernández y González Traxpalco
Firma Contrato PPP	24-07-17	10-05-19	06-09-19	25-07-19
Firma Financiamiento	07-08-17	14-06-19	12-09-19	29-11-19
Toma Posesión Terrenos	31-07-17	31-05-19	06-09-19	01-11-19
Obra (Meses Totales)	36	33	24	30
Obra (Rutas, Centros)	21, 24 Bypass N.Palmira	14 (Oeste), 3 Bypass Sarandí del Yi	Distribuidos en 14 departamentos	12, 54, 55, 57 Bypass Carmelo
Obra (Alcance)	14 Tramos (179 kms)	14 Tramos (292 kms)	44 Jardines 15 CAIF	12 Tramos (260 kms)
Obra (Monto)	631	1.370	557	862
Ingeniero Independiente	Infrata (UK)	Arup (EU)	TA Europe (ALE)	Infrata (UK)
Avance Obra % Efectivo	100%	100%	100%	100%
Avance Obra % Plan	100%	100%	100%	100%
Tramos - Centros Operativos	14	12	59	12

Fondo I	Circuito 0	Circuito 3	Educativa 1	Circuito 1
Monto total desembolsado	618	761	449	677
Saldo Deuda a la fecha (UI mm) ⁵	517	625	340	553
Certificados de Participación (millones UI)				
Emitidos	2.520			
Rescatados	456			
Fondos Netos Distribuidos acumulados (millones UI)				
Resultados distribuidos	771			
Fondos Netos Distribuidos (incluyendo rescates)	1.227			

⁵ Financiamiento otorgado menos amortizaciones realizadas

Fuentes-Usos por proyecto en etapa construcción				
Proyecto	Circuito 0	Circuito 3	Educativa 1	Circuito 1
Fecha Fin Etapa Construcción (Culminación Física)	Dic-21	Dic-23*	Mar-22	Jun-22
+ Desembolsos Fondo CAF- I	618	761	449	677
+ Desembolsos Otras Inst. Fin.	62	297	45	68
+ Fondos Propios ¹	185	305	124	201
+ Ingresos	267	849	108	95
- Inversión (EPC)	-590	-1220	-557	-871
- GAV y Otros 2	-123	-246	-43	-49
- Gastos Explotación y Otros ³	-106	-154	-21	-13
- Intereses y Comisiones	-150	-204	-53	-90
- Amortizaciones de deuda	-25	-87	0	-12
Δ Disponibilidades fin construcción	-138	-301	-52	-6

Fuentes-Usos Concesionaria etapa operación a junio 2026				
Proyecto	Circuito 0	Circuito 3	Educativa 1	Circuito 1
Inicio de Operaciones	Dic-21	Dic-23	Mar-22	Jun-22
Δ Disponibilidades inicio operación	138	301	52	6
+ Ingresos	585	434	397	769
+ Desembolsos Ampliación Circuito 1	-	-	-	50
- GAV y Otros ²	-147	-271	-81	-153
- Gastos Explotación y Otros ³	-80	-83	-51	-113
-Obras Ampliación C1	-	-	-	-78
- Intereses y Comisiones	-194	-134	-122	-175
- Amortizaciones de deuda	-87	-100	-120	-132
-Pagos Restringidos	-28	0	-58	-75
Fondos disponibles ⁴	-187	-147	-17	-99

* fecha otorgamiento última ACIT, donde finalizan los flujos asociados a las obras.

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 2025 aprobada en Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM del 18 de junio 2026:

Escaleta UY	2124	C3	C1	EDU 1
	CAF-AM	CAF-AM	CAF-AM	CAF-AM
2S 2018	SAT-MB			
1S 2019	SAT-MB	SAT-MB		
2S 2019	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB	SAT-A
1S 2020	SAT-MB	SAT-A	SAT-MB	SAT-A
2S 2020	SAT-MB	SAT-A	SAT-MB	SAT-MB
1S 2021	SAT-MB	SAT-A	SAT-MB	SAT-MB
2S 2021	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB
1S 2022	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB
2S 2022	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB
1S 2023	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB
2S 2023	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB
1S 2024	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB	SAT-MB
2S 2024	SAT-S	SAT-MB	SAT-S	SAT-MB
1S 2025	SAT-S	WCH	SAT-S	SAT-MB
2S 2025*	SAT-S	WCH	SAT-S	SAT-S

Notas:

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

Rutas del Litoral S.A. (PPP Rutas 21 y 24)

Fundamentos de la Calificación.

Fundamentos de la Calificación:

- Consorcio Rutas del Litoral S.A. comenzó a operar en julio del 2017, con el objetivo del diseño, construcción, operación y financiamiento de la infraestructura vial de 179 km de corredor de transporte en Uruguay que incluye Ruta N°21 y Ruta N°24 tras haber firmado el contrato de la Licitación Pública Internacional N°30/2014 en el marco de lo dispuesto en la Ley N°18.786 de fecha 19 de julio de 2011 de Contratos de Participación Público-Privada, por un plazo de 24 años.
- Marco Regulatorio claro y estable. Pagador de primera línea (MTOP Estado Pública Mayor).
- Con respecto a los Fundamentos Contractuales, el proyecto cuenta con adecuada estructura de garantías, incluyendo prenda sobre cuenta de reserva que garantiza al menos el próximo servicio de deuda, a la vez que se cuenta con prenda de las cuentas operativas del proyecto, prenda y cesión del contrato PPP y prenda de las acciones de la SOE.
- 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.
- Proyecto en etapa operativa habiendo alcanzado la culminación financiera en Dic `21

- Performance del proyecto, con Niveles de Servicio al Usuario del 100% y sin Faltas Críticas y No Críticas
- RCSD de 1,24x y apalancamiento del 75,53% en 2025.
- Operadora con experiencia de más de 5 años en este proyecto, obteniendo buena performance y generando Niveles de Servicios del 100%.
- Contrato de O&M con precio fijo, donde el operador asume el riesgo de disminución de ingresos por penalidades (por hasta el 25% del monto anual de su contrato) y de aumento de costos de mantenimiento rutinario. Riesgos externos (sociales y ambientales) bajos dado que se trata de un proyecto en operación y que está al día con todos los permisos.

Considerando los puntos antes expuestos, se remantiene la calificación en **Satisfactorio Sobresaliente**.

Circuito Vial Tres S.A. (PPP Circuito Vial 3)

Fundamentos de la Calificación.

Consorcio 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.

En marzo 2024 se autorizó por parte de los Acreedores Senior 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.

El 15 de noviembre del mismo año la transferencia fue autorizada por el MTOP.

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-AM + CAF como nuevos financiadores.

- Marco Regulatorio claro y estable. Pagador de primera línea (MTOP Estado Pública Mayor).
- Con respecto a los Fundamentos Contractuales, el proyecto cuenta con adecuada estructura de garantías, incluyendo prenda sobre cuenta de reserva que garantiza al menos el próximo servicio de deuda, a la vez que se cuenta con prenda de las cuentas operativas del proyecto, prenda y cesión del contrato PPP y prenda de las acciones de la SOE.
- Promotores con experiencia en este tipo de proyectos y con adecuada solvencia financiera.
- Proyecto en etapa operativa encontrándose actualmente en proceso de validación de las condiciones precedentes para obtener la Finalización Financiera. Las evaluaciones trimestrales de mayo y agosto 2025 presentaron en conjunto deducciones del 52% en los PPD, lo que configuró un evento de incumplimiento del contrato PPP. En los siguientes 2 informes trimestrales (Noviembre 25 y Febrero 26), los Niveles de Servicios al Usuario mejoraron en el entorno del 96,4% y 100%; sin generar Faltas Críticas y No Críticas en dicho periodo.

Por su parte el proyecto adoptó medidas como:

- la contratación de un nuevo Ingeniero (con vasta experiencia para liderar los equipos y trabajos de mantenimiento.)
- Durante el segundo semestre 2025 realizaron inversiones adicionales en mantenimiento por U\$S 8 MM y;
- Se ha presentado un nuevo plan de mantenimiento mayor, el cual implica una inversión cercana a los U\$S 32 MM para el 2026 y 2027. El proyecto cuenta con fondos suficientes para afrontar estos trabajos sin necesidad de aportes extraordinarios o nuevo financiamiento. Este plan ya fue validado por el Ingeniero Independiente y se encuentra a la espera de ser validado por los Acreedores Senior.
- Apalancamiento del 79,64% en 2025.
- Operadora propiedad de los Sponsors con experiencia limitada en estos proyectos, pero es un proyecto de baja complejidad operativa.
- Contrato de O&M con precio fijo, donde el operador asume el riesgo de disminución de ingresos por penalidades y de aumento de costos de mantenimiento rutinario Riesgos externos (sociales y ambientales) bajos dado que se trata de un proyecto en operación y que está al día con todos los permisos
- Finalmente, si bien:
- El MTOP ha transmitido verbalmente que no avanzará con la declaración de incumpliendo de Contrato PPP
 - El proyecto ha realizado inversiones en 2025 por USD 8MM para mejora de la infraestructura.
 - Se observa una mejora significativa en los NSU donde no se realizaron deducciones a los PPD en las últimas dos evaluaciones trimestrales.
 - El proyecto ha presentado un nuevo plan de mantenimiento mayor que implica una inversión de USD 32MM entre 2026 y 2027 contando con los fondos suficientes para afrontar dichos trabajos.

Se mantiene la calificación en **Watch**, dado que:

- El proyecto sigue en incumplimiento de contrato.
- Aun no hay fecha fijada para el comienzo de los trabajos de mantenimiento mayor.

Grupo Vial Oriental Uno S.A. (PPP Circuito Vial 1)

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.
- Marco regulatorio claro y estable. Pagador de primera línea (Estado Persona Publica Mayor)
- Adecuada estructura de garantías, incluyendo prenda sobre cuenta de reserva que garantiza al menos el próximo servicio de deuda, a la vez que se cuenta con prenda de las cuentas operativas del proyecto, prenda y cesión del contrato PPP y prenda de las acciones de la SOE
- Sponsors con experiencia en este tipo de proyectos y con adecuada solvencia financiera.
- Proyecto en etapa operativa habiendo alcanzado la culminación financiera en Jun 22
- Performance del proyecto, con Niveles de Servicio al Usuario en el entorno del 100% y sin Faltas Criticas y No Criticas

- RCSD de 1,47x y apalancamiento del 79,64% en 2025.
- Operadora propiedad de los Sponsors con experiencia en estos proyectos.
- Contrato de O&M con precio fijo, donde el operador asume el riesgo de disminución de ingresos por penalidades y de aumento de costos de mantenimiento rutinario. Riesgos externos (sociales y ambientales) bajos dado que se trata de un proyecto en operación y que está al día con todos los permisos

Considerando los puntos antes expuestos, se mantiene la calificación en **Satisfactorio Sobresaliente**.

Centros Educativos Primera Infancia S.A. (PPP Infraestructura Educativa 1)

Fundamentos de la Calificación.

- Consorcio Centros Educativos Primera Infancia S.A. comenzó a operar en setiembre del 2019, con el objetivo del diseño, financiamiento, construcción y operación de 59 centros de Infraestructura educativas de 2 tipos: 44 Jardines Infantiles y 15 CAIF incluyendo mobiliario, los cuales serán construidos en 49 ubicaciones diferentes, y posteriormente mantenidos y operados, tras haber firmado el contrato de Licitación Pública Internacional N°47/2016 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 22 años.
- Marco regulatorio claro y estable. Pagador de primera línea Estado (Persona Publica Mayor)
- Adecuada estructura de garantías, incluyendo prenda sobre cuenta de reserva que garantiza al menos el próximo servicio de deuda, a la vez que se cuenta con prenda de las cuentas operativas del proyecto, prenda y cesión del contrato PPP y prenda de las acciones de la SOE
- Sponsors con limitada experiencia en este tipo de proyectos, pero satisfactorio y con adecuada solvencia financiera.
- Proyecto en etapa operativa habiendo alcanzado la culminación financiera en Jun 22
- Performance del proyecto, con Niveles de Servicio al Usuario adecuados con casi nulas deducciones en PPD
- RCSD de 1,39x y apalancamiento del 75,53% en 2025.
- Operadora propiedad de los Sponsors con experiencia en estos proyectos.
- Contrato de O&M con precio fijo, donde el riesgo de sobre costos en la operación es directamente trasladado al operador.
- Riesgos externos (sociales y ambientales) bajos dado que se trata de un proyecto en operación y que está al día con todos los permisos

Considerando los puntos antes expuestos, se mejora la calificación a **Satisfactorio Sobresaliente**.