Montevideo, 30 de junio de 2026

Sres. REPUBLICA AFISA
Jonathan Crokker
Presente

Asunto: Informe Trimestral Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

De nuestra mayor consideración,

Hacemos referencia al Contrato de Gestión firmado 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 y demás información que considere relevante para los Titulares. En las fichas que siguen se detallan los aspectos más relevantes del proyecto de inversión del **Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central** con fecha de corte 30 de junio de 2026.

A su vez: en el Anexo-1 se presenta información consolidada del proyecto Ferrocarril Central y en Anexo-2 la metodología utilizada para definir la calificación de crédito asignada por el Comité de Calificación de Cartera de CAF-AM. Lo anterior se debe a que se agregó en la ficha del proyecto la calificación de crédito otorgada por el último Comité de Calificación.

Sin más lo saluda atentamente,

FABIÁN
IBARBURU
VANNELLI
2026-07-14
12:47-03:00

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

Informe Trimestral Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central
30 de junio de 2026

Fideicomiso Ferrocarril Central	
Obra/Explotación	La obra se encuentra finalizada desde el segundo trimestre de 2024. El 8 de agosto de 2024 la Administración Pública Contratante ("APC") otorgó el Acta de Puesta en Servicio de la Infraestructura ("PS") con observaciones. El 17 de junio de 2025 la APC y GVC firmaron la Tercera Adenda al Contrato PPP, en donde se acordaron los pagos que debe realizar la APC por las contraprestaciones de GVC por el período 24 de diciembre 2023 al 7 de agosto 2024 ("periodo previo a la Puesta en Servicio") y del 8 de agosto del 2024 al 31 de marzo del 2025 ("periodo post Puesta en Servicio"). La cifra acordada en la Tercera Adenda al Contrato PPP para el periodo previo a la Puesta en Servicio (USD 56 millones) quedó sujeto a la evaluación y reliquidación de un mediador, quien determinó con fecha 24 de noviembre de 2025 un monto final de 69.7 millones de dólares como contraprestación para el periodo. El 12 de febrero de 2026 la APC abonó la diferencia entre la reliquidación y la cifra acordada en la Tercera Adenda al Contrato PPP. La cifra acordada en la Tercera Adenda al Contrato PPP para el periodo post Puesta en Servicio (USD 84 millones) corresponde al 80% del total de los Pagos por Disponibilidad ("PPD") máximo diario, no restando por dicho período deducciones pendientes de realizar. Asimismo, la APC abono a GVC los costos financieros derivados de las obligaciones devengadas entre el 23 de diciembre de 2023 y el 31 de diciembre de 2024. La Tercera Adenda al Contrato PPP otorga a GVC un plazo para subsanar los defectos en el balasto colocados en la vía férrea constatados por la APC, así como para cerrar ocho puntos pendientes listados en la Tercera Adenda al Contrato PPP. A la fecha del presente informe se encuentran pendientes cuatro de ellos: medidas de mitigación para contaminación sonora, levantamiento de observaciones del AsBo – *assesment body*, redundancia física de las comunicaciones y resolución diseño de freno P-G. En junio de 2026 GVC y los Acreedores Financieros acordaron una serie de modificaciones en los Contratos de Financiamiento, de modo de reflejar en los mismos los cambios introducidos por la Tercera Adenda al Contrato PPP. La APC realizó el pago de PPD correspondiente al primer trimestre del 2026, por un 98.04% de la disponibilidad máxima comprometida. La operadora se encuentra trabajando desde el 2024 en el mantenimiento de la vía, infraestructura y señalización. La infraestructura ferroviaria se encuentra operativa, permitiendo el tránsito del material rodante en condiciones técnicas y de seguridad adecuadas.
Accidentes	No se reportaron accidentes graves o mortales.
Financiamiento	En setiembre de 2024, los Acreedores Senior y la APC autorizaron una ampliación del financiamiento senior, un nuevo préstamo de deuda senior en dólares por parte de Allianz, por 65 millones de dólares y un nuevo préstamo de deuda senior en UI al Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central ("Fondo FC") en pesos uruguayos (tramo separado con características diferentes al préstamo original) por UI 303,6 millones (equivalente a USD 44,5 millones al 30.12) en su conjunto ("el Financiamiento Adicional").

	Asimismo, se reperfiló y extendió el préstamo actual de Allianz de modo que se mantenga el mismo vencimiento que el Financiamiento Adicional. El actual préstamo A de BID Invest fue también en parte reperfilado parcialmente. El Financiamiento Adicional se encuentra enmarcado en la compensación económica otorgada al proyecto en la Segunda Adenda al Contrato PPP. En suma (incluyendo financiamiento adicional), al 30 de setiembre de 2024 el Fideicomiso CAF-AM Ferrocarril Central efectuó treinta y un desembolsos por un total de 2.827 millones de UI (equivalente a USD 357 millones). En tanto, los otros co-financistas senior (incluyendo Financiamiento Adicional) (CAF, BID, BID Invest, Allianz, SMBC e Intesa) han desembolsado a la fecha conjuntamente un total de USD 705,45 millones. El financiamiento estuvo acompañado por aporte de fondos propios, en cumplimiento de la nueva relación mínima acordada. En el mes junio de 2026, la SOE pagó la decimocuarta 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) según lo estipulado en los contratos. El próximo servicio de deuda está previsto para el 15 de setiembre de 2026.
Ambiental – Social	No se reportó incumplimiento ambiental. De acuerdo con el último certificado emitido por el asesor especializado (JPG), se indica que el proyecto se construyó de acuerdo con las salvaguardas requeridas en cumplimiento con todos los requerimientos ambientales y sociales. El asesor informa que, no existen (1) riesgos o efectos adversos o impactos de naturaleza ambiental o social, en el pasado o presente, que no han sido anticipados o adecuadamente mitigados o compensado; (2) problemas ambientales o reclamos sociales; (3) quejas relacionadas con aspectos ambientales, sociales o de salud y seguridad.
Autorizaciones relevantes	El proyecto reportó contar con las habilitaciones requeridas para la fase actual de obra.
Garantías	La estructura de garantías vigente es la que se acordó para el cierre financiero. Éstas corresponden a: (a) cumplimiento de contrato EPC, (b) cumplimiento de contrato PPP, (c) cumplimiento del contrato de Operación y Mantenimiento. Con el avance de la obra se han ido reduciendo y ajustando garantías y seguros de acuerdo con el marco contractual del financiamiento.
Seguros	El asesor de seguros (Willis) certificó que las pólizas vigentes se adecúan a lo requerido.
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 de 2026: - **Satisfactorio – Adecuado.**

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

Fuentes de Información	- Monitoring Report Q3 2025 - INFRATA - E&S Compliance Certificate JPG. - Insurance Certificate for the Lenders (Willis)- March 2026.

CAF AM ADMINISTRADORA DE ACTIVOS URUGUAY S.A.
Subsidiaria de CAF Asset Management Corp

Anexo – 1

Fideicomiso CAF -AM Ferrocarril Central

Junio 2026

Gerencia Gestión de Portafolio, CAF-AM Uruguay

Obra	Ferrocarril Central
Contratante	MTOP
Promotores	Sacyr Saceem Berkes NGE
Firma Contrato PPP	10-05-2019
Toma Posesión Terrenos	24-06-2019
Obra (Meses Totales) [1]	39+8+2+5+7=61
Obra	Construcción, rehabilitación y mantenimiento de la infraestructura, vía y desvíos del tramo ferroviario Puerto de Montevideo – Estación Paso de los Toros
Monto obra (millones de USD)	1161
Ingeniero Independiente	Infrata (UK)
Avance Obra % Efectivo	100%
Avance Obra % Plan	100%
Monto Total Desembolsado (millones UI)	
Fideicomiso CAF-AM Ferrocarril Central tramo A	2.524 UI
Fideicomiso CAF-AM Ferrocarril Central tramo B	303,58 UI
Saldo Deuda Fideicomiso Ferrocarril Central a la fecha (millones UI)	
Saldo Deuda CAF-AM Ferrocarril Central tramo A	1.973 UI
Saldo Deuda CAF-AM Ferrocarril Central tramo B	303,58 UI
Certificados de Participación (millones UI)	
Emitidos	2.832 UI
Rescatados	509 UI
Fondos Netos Distribuidos Acumulados (millones UI)	
Resultados distribuidos	664 UI
Fondos Netos Distribuidos (incluyendo rescates)	1.173 UI

Fuentes-Usos a junio 2026 (millones USD)	
+ Desembolsos Fondo CAF-AM [2]	357
+ Desembolsos Otras Inst. Fin.	705
+ Fondos Propios	259
+ Ingresos[3]	518
-Costos de desarrollo y cierre	-25
- Inversión EPC [4]	-965
-Mantenimiento[5]	-14
- GAV y otros [6]	-188
-Amortización Deuda e Intereses	-541
- Fondos disponibles [7]	-106

Fuentes de Información

- Documentos de la transacción.
- Elaboración propia CAF-AM en base a información financiero contable de sociedades concesionarias.
- Informes y certificados de ingeniero independiente.

Notas

[1] incluye extensión de 8 meses + 2 meses aprobados en la Adenda 1 del PPP y la extensión de 5 meses acordadas en la Adenda 2. Mas los 7 meses hasta que se obtuvo la PS

[2] cifra en dólares equivalente a 2.524 mm de UI a la fecha de cada desembolso + financiamiento adicional setiembre 2024 por UI 303.579.422

[3] PPD compensatorios realizados por el MTOP según lo acordado en la Primera, Segunda y Tercera Adenda al PPP y PPP acordados en la Tercera Adenda. Incluye los PPD regulares del primer trimestre del 2025 en adelante.

[4] incluye Leyes sociales, Seguros EPC y Línea de Contingencia.

[5] pagos al contratista de mantenimiento.

[6] incluye gastos de la SOE, garantías, seguros e impuestos.

[7] dinero disponible en cuentas del proyecto (incluye USD 60 mm de las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda).

CAFAM ADMINISTRADORA DE ACTIVOS URUGUAY S.A.
Subsidiaria de CAF Asset Management Corp

Anexo – 2

Procedimiento de calificación de Cartera de CAF-AM Uruguay

Escala UY	FFCC CAF-AM
2S 2018	
1S 2019	
2S 2019	**SAT-MB**
1S 2020	**SAT-MB**
2S 2020	**SAT-A**
1S 2021	**SAT-A**
2S 2021	**SAT-A**
1S 2022	**SAT-A**
2S 2022	**SAT-A**
1S 2023	**SAT-A**
2S 2023	**SAT-A**
1S 2024	**SAT-A**
2S 2024	**SAT-A**
1S 2025	**SAT-A**
2S 2025*	***SAT-A***

Fundamentos de la Calificación

- Consorcio Grupo Vía Central S.A. comenzó a operar en mayo del 2019, con el objetivo del Financiamiento, diseño, construcción, rehabilitación y mantenimiento de la infraestructura incluida en el Proyecto de Contrato de Participación Pública Privada para el tramo ferroviario Puerto de Montevideo – Paso de los Toros; Contrato de Obra Pública: "Diseño, construcción y rehabilitación de la Infraestructura incluida en el proyecto de Contrato de Obras Adicionales para el tramo ferroviario Puerto de Montevideo – Paso de los Toros" y "Contrato de Mantenimiento de la Infraestructura ferroviaria incluido en el Proyecto de contrato de mantenimiento" tras haber firmado el contrato de Licitación Pública Internacional N°35/2017 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 18 años. El proyecto es un proyecto "Brownfield" en cuanto a la zona de trazado, es totalmente nuevo el subsuelo, los durmientes, las vías y los esquemas de seguridad. Con lo cual se parece más a un proyecto Greenfield que Brownfield.
- 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 permitiendo el tránsito de material rodante en condiciones técnicas y de seguridad adecuadas. La operadora se encuentra trabajando desde el 2024 en el mantenimiento de la vía, infraestructura y señalización

- El proyecto se encuentra devengando Pagos por Disponibilidad (PPD) desde la Puesta de Servicio. La APC realizó el pago de PPD correspondiente al cuarto trimestre del 2025, por un 98.06% de la disponibilidad máxima comprometida. La infraestructura ferroviaria se encuentra operativa, permitiendo el tránsito del material rodante en condiciones técnicas y de seguridad adecuadas.
- En junio 2025, se firmó una Tercera Adenda, donde además de los pagos que debe realizar la APC a GVC, se estableció un conjunto de 9 intervenciones adicionales para el proyecto orientadas a corregir deficiencias, atender observaciones regulatorias y de seguridad, mitigar impactos ambientales y mejorar la calidad del balastro. Hasta la fecha, se han levantado 4 de 9 observaciones.
- 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
- Riesgos externos (sociales y ambientales) bajos dado que se trata de un proyecto en operación y que está al día con todos los permisos
- Si bien desde el ultimo Comité de Calificación se han estabilizado los PPD, dado que aún siguen pendientes varios puntos de las intervenciones requeridas en la tercera adenda es que consideramos adecuado mantener la calificación del proyecto

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