INFORME DE CALIFICACIÓN

27 de octubre de 2026

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

Fideicomiso Financiero Línea Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV Tacuarembó – Salto

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AAA.uy	Estable

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A.
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

José Antonio Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A. ("Moody's Local Uruguay") afirma la calificación de largo plazo en moneda local del Fideicomiso Financiero Línea Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV – (Tacuarembó – Salto) en **AAA.uy** con perspectiva estable.

Respaldo crediticio de UTE. El perfil crediticio del Fideicomiso Financiero Línea Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV –(Tacuarembó – Salto) se ve respaldado por nuestro análisis sobre la calidad crediticia de Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas (UTE, propiedad del Estado uruguayo) como gestor, fideicomitente y aportante del 15% del capital del fideicomiso financiero para el desarrollo y construcción de las líneas de transmisión y estaciones de transformación entre Tacuarembó y Salto. La calificación también refleja la opción de venta que contemplan los títulos de deuda a favor de los inversionistas, que alinean los incentivos entre UTE y la evolución del fideicomiso financiero, y garantizan el repago en caso de incumplimiento.

Generación de fondos independiente del avance de obra. Consideramos que la estructura de ingresos y egresos proyectados del Fideicomiso Financiero ("FF") es sólida y mitiga uno de los principales riesgos que observamos para un proyecto de largo plazo. Los ingresos del Fideicomiso Financiero, que provienen de UTE en forma de cobros por arrendamiento de las líneas y las subestaciones, no dependen del avance de construcción, de acuerdo con lo establecido en el contrato.

Reducido descalce de moneda, con una estructura de deuda y de ingresos denominada en partes iguales en moneda local y extranjera. La proporción de ingresos por moneda se encuentra en línea con la estructura de financiamiento, en ambos casos con una proporción aproximada de 50% en moneda local (UI) y 50% en moneda extranjera (USD) que, sumado a la elevada correlación de mediano plazo entre las tasas de devaluación e inflación anuales, mitiga en gran medida el riesgo de descalce de moneda. No obstante, dada la estructura de largo plazo del proyecto, entendemos que la exposición a cambios en el marco regulatorio del sector eléctrico se ve incrementada y que, dada la dependencia del FF a los pagos de UTE, la volatilidad en la generación de fondos de la compañía podría traducirse en un mayor riesgo para el repago de los títulos de deuda.

Estructura de financiamiento del proyecto adecuada. La financiación de las inversiones se encuentra distribuida en un 85% por deuda senior y un 15% por aportes de capital de UTE, lo que implicó un ratio inicial de activos a

patrimonio neto de 6,6x que iría reduciéndose a partir de 2025 mediante los ingresos por cobros de arrendamiento y las amortizaciones de capital de la deuda senior. El ratio de activos a patrimonio neto se redujo a 5,0x a junio de 2026, en línea con lo esperado. Asimismo, consideramos que la cobertura de servicio de deuda (amortización de capital más intereses) con flujo de fondos libres estimada en 1,25x brinda soporte crediticio adicional a la estructura, con un bajo nivel de incertidumbre, dados los cobros por arrendamiento fijados por contrato y el calce de moneda entre los ingresos y la deuda tomada por el fideicomiso. Al 30 de junio de 2026, se emitieron títulos de deuda por un valor nominal de UI 685 millones, de los cuales ya se encuentran integrados UI 620 millones (equivalentes a aproximadamente USD 87 millones) a una tasa de 3,125% anual. Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026 se realizaron pagos de títulos de deuda por UI 18 millones (UYU 120 millones), de los cuales UI 9 millones (UYU 58 millones) correspondían a capital y UI 9 millones (UYU 61 millones) a intereses. En marzo de 2025 se realizó la última solicitud de fondos y operó el vencimiento del período de integración. El monto no integrado ascendió a UI 65 millones (aproximadamente el 8% del monto total de emisión de UI 800 millones).

Soporte del Estado Uruguayo. Contemplamos un elevado soporte implícito y explícito a UTE por parte del Estado uruguayo (calificado por Moody's Ratings en Baa1/Estable), el cual posee el 100% del capital social de la compañía.

Fortalezas crediticias

→ Generación de flujo de fondos del fideicomiso financiero independiente del avance de obra

→ Opción de venta de los títulos alinea la calidad crediticia del fideicomiso a la de UTE (empresa propiedad del Estado Uruguayo)

→ Reducido descalce de moneda, con una estructura de deuda y de ingresos denominada en partes iguales en moneda local y extranjera

Debilidades crediticias

→ Estructura de largo plazo del proyecto incrementa la exposición al riesgo de cambios en el marco regulatorio del sector eléctrico

→ Moderada exposición de UTE a volatilidad en su flujo de fondos dependiente de la generación hidráulica

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en la calificación podría generarse por (i) un deterioro en calidad crediticia que afecte la capacidad de repago de UTE, o (ii) cambios en las condiciones o en el contrato que afecten la estructura del fideicomiso.

Principales aspectos crediticios

Estructura de la transacción

El proyecto tiene como finalidad la unión entre Melo y Salto pasando por Tacuarembó ("Anillo Norte") y forma parte de un plan estratégico de expansión de UTE que comenzó en 2016. La construcción del anillo cuenta con dos etapas. La primera etapa ya fue ejecutada y comprendió la conexión entre Melo y Tacuarembó. Este proyecto fue realizado mediante un leasing[1] operativo y se le adjudicó a la empresa italiana Terna. La segunda etapa contempla la conexión entre Tacuarembó y Salto mediante la construcción de diversas líneas aéreas de transmisión de energía de 500kV, y la construcción de estaciones de transformación en Chamberlain y Melo, en conjunto con transformadores, reactores y diversas obras de edificación y de telecomunicaciones asociadas.

El proyecto requiere una inversión de USD 205 millones y se financia a través de un fideicomiso financiero con apalancamiento 85/15 distribuido de la siguiente manera:

- UTE realiza la inversión total del patrimonio neto (15%) por un total de USD 31 millones
- USD 87 millones provienen de un préstamo con el BID
- USD 87 millones provienen de la deuda a emitirse en el mercado de capitales denominada en Unidades Indexadas (UI)

Los títulos de deuda del fideicomiso tienen una tasa de interés fija y amortizaciones de capital semestrales con un período de gracia hasta marzo de 2025. A junio de 2026 se integraron títulos de deuda por un valor nominal de UI 620 millones (equivalentes a aproximadamente USD 87 millones) a una tasa de 3,125% anual. En marzo de 2025 se realizó la última solicitud de fondos y operó el vencimiento del período de integración. El monto no integrado ascendió a UI 65 millones (aproximadamente el 8% del monto total de emisión de UI 800 millones).

FIGURA 1 Integraciones del fideicomiso

Fecha de integración	Valor nominal integrado (UI)
Jun-22	9.991.800
May-23	67.450.155
Dic-23	56.072.290
Mar-24	69.422.075
Jun-24	87.206.208
Sep-24	36.516.954
Dic-24	66.964.189
Mar-25	226.649.210
Total a Jun-26	**620.272.881**

Fuente: Moody's Local Uruguay según estados contables del fideicomiso

UTE se encuentra a cargo de todas las tareas de gestión y monitoreo requeridas para la ejecución del proyecto, incluida la elección del contratista y la capacidad de cambiarlo en caso de incumplimientos. Además, UTE tiene dentro de sus obligaciones la defensa y conservación del patrimonio del fideicomiso.

Repago de la deuda

Hasta el segundo semestre de 2024 el fideicomiso sólo tuvo gastos de administración (USD 286.000 totales estimados) y de la construcción de la obra (USD 186 millones).

El fideicomiso empezó a generar ingresos en 2025, que serán destinados para el repago de la deuda. Los ingresos del fideicomiso provienen de un contrato de *leasing* operativo que UTE le paga al fideicomiso por la utilización de las líneas de transmisión y las subestaciones. Los ingresos provenientes de las líneas de transmisión representan

[1] Arrendamiento.

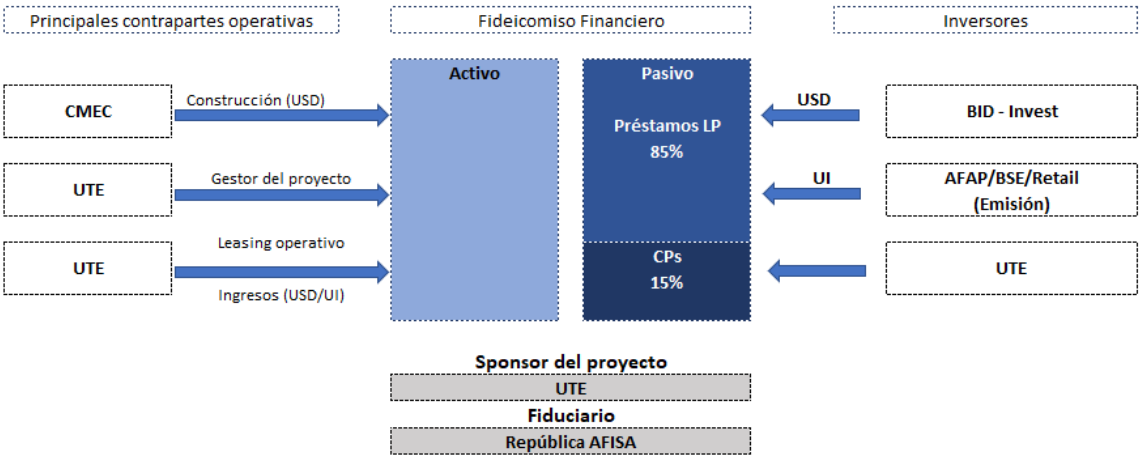
aproximadamente el 50% de los ingresos totales y son pagaderos en UI, mientras que el restante 50% está constituido por el pago por el uso de las subestaciones y es pagadero en dólares. Esto hace que exista un calce de monedas entre los ingresos del fideicomiso y la inversión (deuda que el fideicomiso tiene que repagar).

El proyecto no presenta riesgo de construcción. Los flujos de fondos del *leasing* operativo no dependen de la finalización de la construcción, ya que la compañía se compromete a pagos semestrales desde el segundo semestre de 2024 independientemente del avance de obra.

Resumen de las principales características del proyecto

- **Fiduciario:** República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA)
- **Sponsor:** Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas (UTE)
- **Gestor:** UTE
- **Constructora:** China Machinery Engineering Corporation (CMEC)
- **Año de finalización:** 2048
- **Periodo de construcción:** 2021 a 2026[2]
- **Estructura:** Deuda 85% (50% BID Invest – 50% títulos de deuda del fideicomiso financiero), Patrimonio Neto 15% (totalidad del aporte por parte de UTE)
- **Opción de compra:** UTE tiene una opción de compra sobre los títulos de deuda para canjear a la par por igual valor nominal, todos los títulos de deuda que se encuentren en circulación. La opción de compra puede ser ejercida por UTE en cualquier momento durante la vigencia de los títulos
- **Opción de venta:** Los tenedores de los títulos de deuda tienen la opción de venderlos a UTE en caso de que ocurra un evento de incumplimiento
- **Monto total de la emisión en el mercado de capitales:** UI 800 millones
- **Moneda:** Unidades Indexadas (UI)
- **Periodo de gracia:** Hasta marzo de 2025

FIGURA 2 Estructura del proyecto



Fuente: Moody's Local Uruguay según información provista por el emisor

[2] De acuerdo a información provista por el emisor, el plazo para la finalización de la obra se extendió hasta diciembre de 2025, y con posterioridad hasta mayo de 2026.

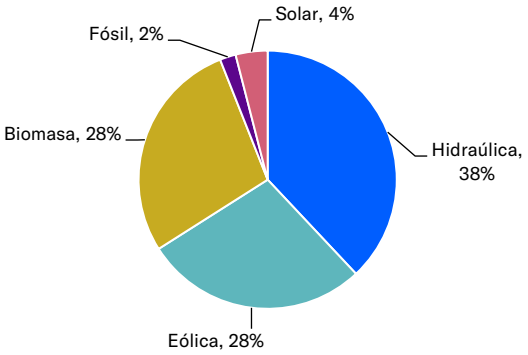
Estabilidad del sector

Sector eléctrico en Uruguay

El sector eléctrico de Uruguay abarca la generación de energía eléctrica, su transporte, distribución y comercialización. El principal actor del sector es UTE. En 1977, el Estado Uruguayo sancionó la Ley Nacional de Electricidad que declaró servicios públicos a las actividades de la industria eléctrica, incluidas la exportación y la importación destinada a terceros.

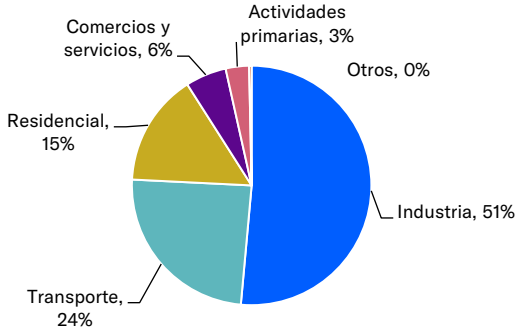
En los últimos años Uruguay transformó completamente su matriz energética y las energías renovables tomaron un rol preponderante. De acuerdo con datos del Ministerio de Industria, Energía y Minería, la potencia instalada total de Uruguay en 2025 totalizaba 5.307 MW, similar a lo reportado en 2024 (5.298 MW), y su matriz de generación eléctrica durante 2025 fue 98% de origen renovable.

FIGURA 3 Generación por fuente de energía – 2025



Fuente: Ministerio de Industria, Energía y Minería - Balance Energético Nacional (BEN) 2025

FIGURA 4 Consumo eléctrico por sector económico – 2025



Fuente: Ministerio de Industria, Energía y Minería - Balance Energético Nacional (BEN) 2025

Contexto macroeconómico del Uruguay

Consideramos que el riesgo del sector eléctrico uruguayo se concentra principalmente en el marco regulatorio y en la evolución del nivel general de actividad. Esperamos que la economía uruguaya continúe recuperándose en 2025 y 2026. El riesgo promedio del sector es considerado bajo.

FIGURA 5 Principales indicadores – Gobierno de Uruguay

Uruguay	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
PBI per cápita (miles USD)	15,26	17,31	20,35	22,66	23,58	24,48	27,07	27,63
PBI real (crecimiento %)	-7,4	5,8	4,6	0,8	3,3	1,8	1,6	1,9
Inflación (IPC variación %)	9,8	7,7	9,1	5,9	4,8	4,7	4,1	4,1
Déficit/PBI (%)	-5,8	-4,1	-3,2	-3,2	-3,3	-4,2	-4,1	-3,7
Deuda/PBI (%)	61,9	60,0	55,9	57,4	61,2	59,8	62,4	64,0
Deuda Externa/PBI (%)	89,3	83,8	77,4	63,6	54,9	58,2	45,8	42,7
Inversión Extranjera Directa Neta/PBI (%))	2,0	4,2	3,9	3,9	-3,1	0,5	2,7	2,6

Fuente: Moody's Ratings

Escala

Consideramos que la escala de UTE, como gestor y sponsor del fideicomiso financiero, es elevada. La compañía posee el monopolio estatal regulado por ley de la transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica en Uruguay

y generó aproximadamente el 25% de la energía total inyectada al Sistema Interconectado Nacional en 2024. Para los últimos doce meses a junio de 2026, la compañía reportó ingresos operativos por UYU 81.493 millones.

Perfil de negocios

Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE)

UTE es un ente autónomo creado en 1912 mediante la promulgación de la Ley N°4.273 y se dedica a la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica. UTE posee el monopolio estatal del suministro eléctrico para todo el territorio uruguayo.

La compañía brinda energía a más de 1,5 millones de clientes ubicados dentro de Uruguay y exporta energía a los países vecinos, posee centrales propias de generación de energías renovables (hidráulica, eólica y fotovoltaica), y, además, cuenta con un respaldo de energía térmica, con un total de potencia instalada de 1.863 MW. La producción se complementa con la energía proveniente de la Central Hidroeléctrica de Salto Grande (emprendimiento binacional entre Argentina y Uruguay), contratos de largo plazo con proveedores privados de energías renovables y compras en el mercado spot[3].

UTE cuenta, además, con interconexiones con Argentina a través de las Estaciones de la Comisión Técnica Mixta de Salto Grande y con Brasil mediante estaciones convertidoras de frecuencia en Rivera y Melo, lo cual confiere fortaleza al sistema eléctrico uruguayo y mayor flexibilidad energética.

Constructora a cargo del proyecto: China Machinery Engineering Corporation (CMEC)

CMEC es la constructora que está a cargo de la obra del cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV (Tacuarembó – Salto).

CMEC es propiedad de China National Machinery Industry Corporation y cuenta con más de 30 años de trayectoria en la industria de la ingeniería. Su negocio principal es el de contratación de ingeniería, pero también se dedica al comercio, a la investigación y desarrollo y a proveer servicios internacionales. CMEC ofrece soluciones de plantas integrales que van desde la planificación preliminar hasta servicios de ingeniería, compras y construcción (EPC por sus siglas en inglés), financiamiento, operación y mantenimiento.

Actualmente, la constructora tiene presencia comercial en 150 países en todos los continentes y logró formar un sistema de contratación de proyectos con energía eléctrica como núcleo y que también abarca telecomunicaciones, transporte, obras hidráulicas y materiales de construcción y cemento. CMEC es el principal contratista de energía y proveedor de servicios de China. La compañía es pionera en la industria de maquinaria y productos electrónicos de China en el área del comercio internacional y se convirtió en un proveedor clave para corporaciones internacionales como GE, Caterpillar y Liebherr.

Rentabilidad y eficiencia

Consideramos que la estructura de ingresos y egresos proyectados del Fideicomiso Financiero es sólida y mitiga los dos principales riesgos que observamos para un proyecto de largo plazo. Los ingresos del Fideicomiso Financiero, que provienen de UTE en forma de cobros por arrendamiento de las líneas y las subestaciones, no dependen del avance de construcción. Asimismo, la proporción de ingresos por moneda se encuentra en línea con la estructura de financiamiento, en ambos casos con una proporción aproximada de 50% en moneda local (UI) y 50% en moneda extranjera (USD) que, sumado a la elevada correlación de mediano plazo entre las tasas de devaluación e inflación anuales, mitiga en gran medida el riesgo de descalce de moneda.

[3] Mercado spot o al contado es aquel en el cual la entrega y el pago de la mercadería se realizan en el momento.

FIGURA 6 Resumen financiero del proyecto

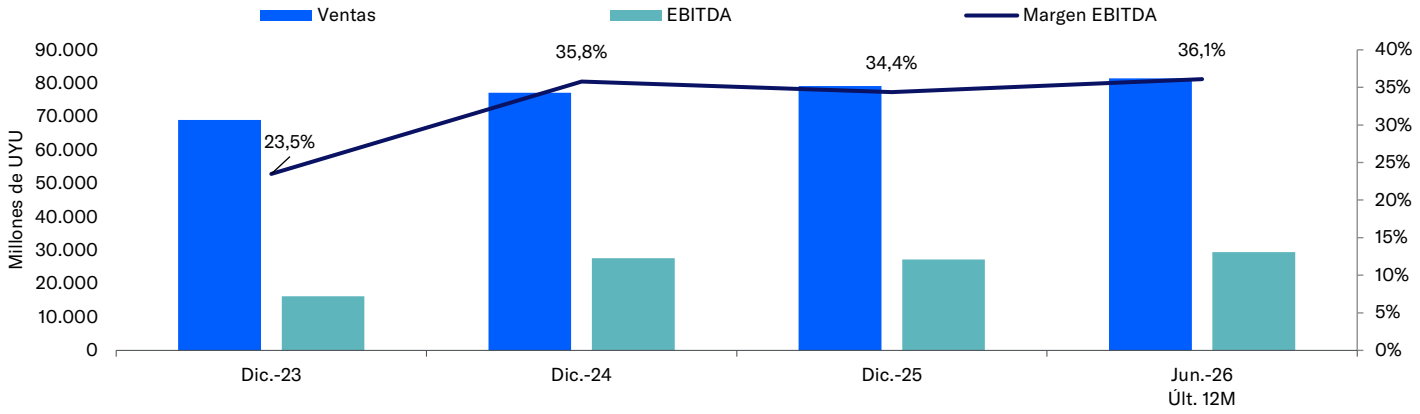
Resumen proyecciones (USD)	
Ingresos operativos	
Costos administrativos y generales	
Inversiones	
Impuestos	
Flujo de Fondos Libres	**208.017.852**
Aumento de deuda senior	**173.403.985**
BID Invest	
Títulos de deuda	
Aporte de capital	**30.600.703**
Devolución del capital	**(204.259.136)**
Intereses perdidos y gastos financieros	**(101.575.920)**
Flujo de Fondos Libres remanentes del proyecto	**106.187.484**

Fuente: Moody's Local Uruguay en base a información provista por UTE

Dada la elevada interrelación entre la capacidad de generación de fondos del fideicomiso con la de UTE, consideramos adicionalmente el análisis sobre la rentabilidad de la compañía. En nuestra opinión, la rentabilidad de UTE se encuentra expuesta principalmente a la disponibilidad de energía hidráulica que aun representa una porción significativa de su segmento de generación. En períodos de bajo volumen hidráulico, la menor generación interna de energía implica un mayor costo por compras de energía a terceros para abastecer la demanda.

Históricamente, los ajustes tarifarios se han encontrado en línea con la tasa de inflación. Para los últimos 12 meses a junio de 2026, las ventas de energía eléctrica de UTE ascendieron a UYU 81.493 millones. Esta cifra representa un aumento de 3,0% respecto del ejercicio 2025, explicado principalmente por un incremento en la demanda de energía local. Para el mismo periodo, el margen EBITDA de la compañía se ubicó en 36,1%, desde 34,4% registrado en 2025. Hacia adelante, esperamos que UTE presente márgenes de rentabilidad volátiles, mitigado principalmente por una menor participación de la generación hidráulica en el total consolidado de la compañía y una elevada correlación de mediano plazo entre la inflación y la tasa de devaluación.

FIGURA 7 Margen EBITDA – UTE



Fuente: Moody's Local Uruguay según estados contables de UTE

Apalancamiento y cobertura

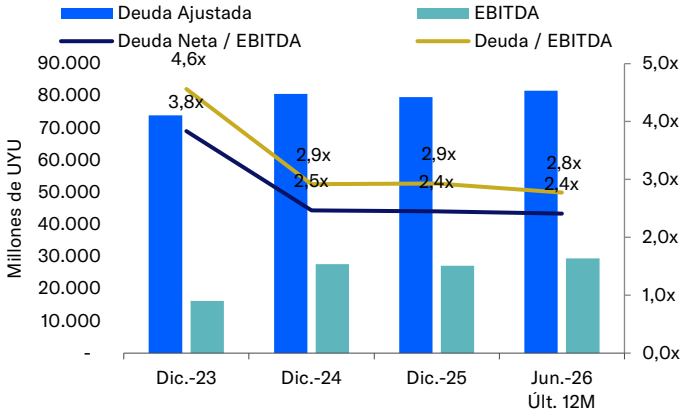
La estructura de financiamiento del proyecto es adecuada. La financiación de las inversiones se encuentra distribuida en un 85% por deuda senior y un 15% por aportes de capital de UTE, lo que implicó un ratio inicial de activos a patrimonio neto de 6,6x que iría reduciéndose a partir de 2025 mediante los ingresos por cobros de arrendamiento y las amortizaciones de capital de la deuda senior. El ratio de activos a patrimonio neto se redujo a 5,0x a junio de 2026, en línea con lo esperado. Asimismo, consideramos que la cobertura de servicio de deuda (amortización de capital más

intereses) con flujo de fondos libres estimada en 1,25x brinda soporte crediticio adicional a la estructura, con nivel de incertidumbre relativamente bajo, dados los cobros por arrendamiento fijados por contrato y el calce de moneda entre los ingresos y la deuda tomada por el fideicomiso.

Al 30 de junio de 2026, se emitieron títulos de deuda por un valor nominal de UI 685 millones, de los cuales ya se encuentran integrados UI 620 millones (equivalentes a aproximadamente USD 87 millones) a una tasa de 3,125% anual. Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2026 se realizaron pagos de títulos de deuda por UI 18 millones (UYU 120 millones), de los cuales UI 9 millones (UYU 58 millones) correspondían a capital y UI 9 millones (UYU 61 millones) a intereses.

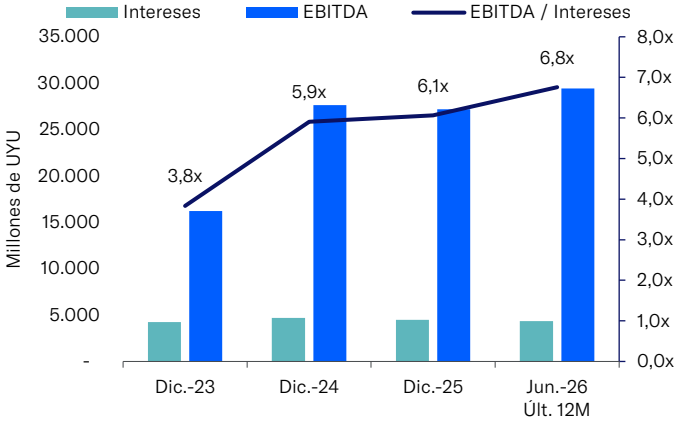
UTE presenta un apalancamiento moderado, impactado principalmente por la volatilidad en los niveles de rentabilidad de la compañía que se vieron considerablemente afectados en 2023 por la sequía. No obstante, en línea con la recuperación en los niveles de EBITDA y en los márgenes de la compañía, y considerando su holgado perfil de vencimientos (12% de la deuda total es corriente versus 88% no corriente a junio de 2026), esperamos que hacia adelante UTE mantenga su nivel de endeudamiento neto a EBITDA en torno a 3,0x, con una estructura de financiamiento de largo plazo acorde con la duración de sus proyectos de inversión y expansión.

FIGURA 8 Apalancamiento – UTE



Fuente: Moody's Local Uruguay según estados contables de UTE

FIGURA 9 Cobertura – UTE

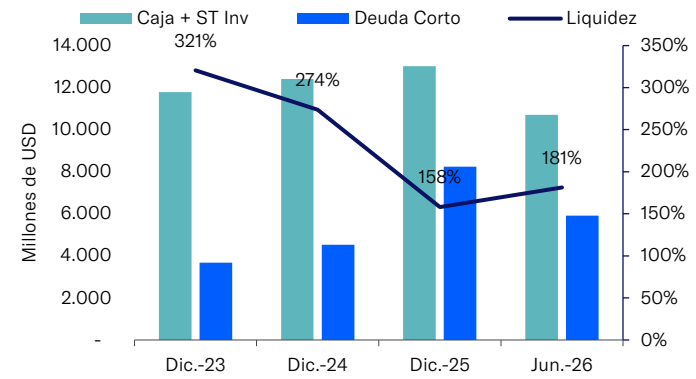


Fuente: Moody's Local Uruguay según estados contables de UTE

Política financiera

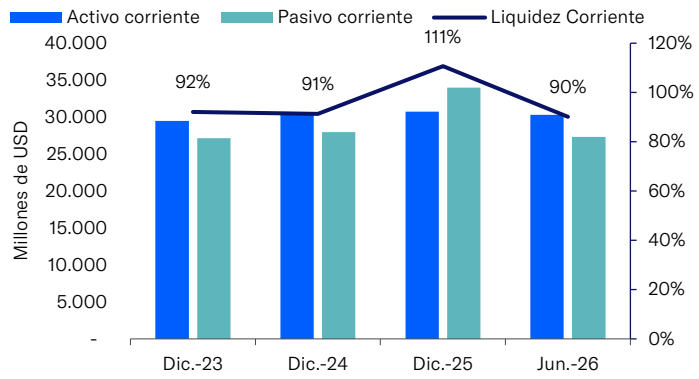
UTE presenta una holgada posición de liquidez y un elevado acceso a fuentes de financiamiento externo, tanto bancario como en el mercado de capitales, con un probado historial de colocaciones a largo plazo en moneda local y extranjera. A junio de 2026, la compañía presentaba una posición de caja y equivalentes por UYU 10.710 millones y una deuda financiera de corto plazo de UYU 5.910 millones, lo que derivaba en un ratio de caja a deuda de corto plazo de 181,2%.

FIGURA 10 Liquidez – UTE



Fuente: Moody's Local Uruguay según estados contables de UTE

FIGURA 11 Liquidez corriente – UTE



Fuente: Moody's Local Uruguay según estados contables de UTE

Otras Consideraciones

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Ambientales

Las consideraciones ambientales son relevantes para analizar el perfil crediticio de UTE. Dicha compañía cuenta con una política ambiental orientada a la prevención de la contaminación, tomando como referencia las normas legales ambientales internacionales y nacionales y las mejores técnicas disponibles. Por la naturaleza de su negocio, UTE tiene como objetivo promover el desarrollo sustentable y garantizar el acceso a la energía, disminuir la emisión de gases de efecto invernadero y reducir cualquier impacto adverso de nuevos desarrollos eléctricos.

Sociales

Al ser una empresa de propiedad del Estado Uruguayo, UTE cumple con los principios básicos de Responsabilidad Social Empresarial (RSE), los cuales incluyen políticas de inclusión social, cuidado del medioambiente, códigos de ética y la promoción de relaciones adecuadas con otras partes interesadas. La compañía realiza actividades externas relacionadas con cuestiones culturales e institucionales tales como capacitaciones y programas educativos, proyectos de inclusión social y regularización de servicios eléctricos en zonas con elevada vulnerabilidad social y económica.

Gobierno Corporativo

UTE ha reforzado su sistema de gobierno corporativo y está comprometida a implementar buenas prácticas. La compañía cuenta con un comité de auditoría que tiene como misión asistir al Directorio en sus tareas de supervisión, de control interno y gestión de riesgos, en el cumplimiento del código de ética, requerimientos legales y regulatorios y en el desempeño de los auditores internos. Por su parte, el fiduciario del fideicomiso, República Afisa, implementa prácticas de gobierno corporativo en línea con el artículo 184.1 y siguientes del Título VII Capítulo I de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores (RNMV) del Banco Central del Uruguay (BCU), en lo relativo a sistemas de control interno, de competencia ética y profesional de los directores, aplicación de estándares internacionales en cuanto a la información financiera y comités de auditoría interna y externa, entre otros.

Soporte

Consideramos que existe un elevado soporte implícito y explícito a UTE por parte del Estado Uruguayo (calificado por Moody's Ratings en Baa1/Estable) el cual posee el 100% del capital social de la compañía.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Fideicomiso Financiero Línea Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV – (Tacuarembó – Salto)				
Calificación de emisor en moneda local	**AAA.uy**	**Estable**	**AAA.uy**	**Estable**
Fideicomiso Financiero Línea Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV – (Tacuarembó – Salto)	AAA.uy	Estable	AAA.uy	Estable

Información considerada para la calificación.

- → Memoria y Estados Contables anuales auditados correspondientes a los ejercicios económicos del 31/12/2025 y anteriores de Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas S.A. (UTE)
- → Estados Contables anuales auditados correspondientes al ejercicio económico del 31/12/2025 correspondientes al Fideicomiso Financiero Línea Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV Tacuarembó – Salto.
- → Estados Contables Trimestrales intermedios de Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas S.A. (UTE)
- → Estados Contables Trimestrales intermedios correspondientes al Fideicomiso Financiero Línea Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV Tacuarembó – Salto.
- → Prospecto del Fideicomiso Financiero Línea Cierre del Anillo de Transmisión de 500 KV Tacuarembó - Salto
- → Información complementaria provista por el emisor

Definición de las calificaciones asignadas.

- → **AAA.uy:** Emisores o emisiones calificados en **AAA.uy** con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores locales.

Consulte el documento Escalas de Calificaciones de Uruguay disponible en https://moodyslocal.com.uy/, para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Moody's Local Uruguay agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

Metodología Utilizada.

- → Metodología de calificación de empresas no financieras - (04/Jul/2022), disponible en https://moodyslocal.com.uy/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/ y www.bcu.gub.uy

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moodys.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.