

# Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I

Calificación ESG (Evaluación Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo)



## Factores Relevantes

La **Calificación ESG1(uy)** del Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I (CAF I) refleja **Los Más Altos Estándares** en los factores relativos al cuidado del medio ambiente, de responsabilidad social y de gobierno corporativo. Dichos factores se ven reflejados en una robusta gestión de los riesgos ambientales y sociales de los proyectos por parte de CAF-AM Uruguay, los cuales son detallados a lo largo del reporte y que éstos ya se encuentran operativos sin contingencias relevantes. Asimismo, se destaca que el Fondo CAF I se orienta hacia la concreción de proyectos con un impacto ambiental mínimo. Adicionalmente, se consideró que CAF-AM es subsidiaria de CAF (Corporación Andina de Fomento), una de las entidades con mayor trayectoria y gestión de proyectos en la región. FIX (afiliada de Fitch Ratings) considera a su vez positiva la coinversión de CAF en los proyectos realizados a partir del presente Fondo (CAF I).

En términos de impacto, se destaca que los proyectos vinculados a autopistas implican una mejora en infraestructura vial, que deriva en menores accidentes, mejor conectividad y menor tiempo de traslado con la consecuente eficiencia para distintos sectores productivos y en el caso del proyecto educativo, se espera que mejoren los ratios de escolaridad, beneficiando a poblaciones vulnerables.

## Perfil

“CAF-AM Administradora de Activos - Uruguay S.A.” (CAF-AM Uruguay) es una empresa uruguaya propiedad de CAF Asset Management Corp. (“CAFAM”). CAFAM es una organización constituida en Panamá, subsidiaria de la Corporación Andina de Fomento (“CAF”). CAF se encuentra calificada en escala internacional **por Fitch como emisor en ‘AA-/Estable’ y ‘F1+’** para el largo y corto plazo, respectivamente.

CAFAM se creó para la movilización de recursos de capitales privados, locales e internacionales, hacia proyectos de infraestructura prioritarios para el desarrollo de la región. Entre sus funciones principales se encuentra estructurar y gestionar fondos de capital privado de deuda, buscar activamente oportunidades de negocio que permitan contribuir a los objetivos estratégico de CAF y hacer alianzas estratégicas con multilaterales, bancos de desarrollo y entidades públicas y privadas.

En este contexto, CAF AM Uruguay creó el Fondo de Deuda para Infraestructura de Uruguay CAF I a través del cual financió obras para la reparación de rutas, mejora de caminos que

## Informe Integral

### Calificación

ESG1(uy) – Los Más Altos Estándares  
Perspectiva Estable

### Calificación Crediticia

Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I

#### Nacional

Emisor de Largo Plazo AA-fcf(uy)

Perspectiva Estable Estable

## Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación ESG](#)

## Informes Relacionados

[Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I](#)  
[República Administradora de Fondos Inversión S.A. \(RAFISA\)](#)  
[Corporación Andina de Fomento \(CAF\)](#)  
[Sitio web, FIX | ESG](#)

## Analistas

Analista Principal  
Cintia Defranceschi  
Directora  
[cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)  
+54 11 5235 8100

Responsable del área  
Gustavo Ávila  
Senior Director  
[gustavo.avila@fixscr.com](mailto:gustavo.avila@fixscr.com)  
+54 11 5235 8142

apuntalan a un mejor tránsito y menores incidentes viales, así como también la construcción de centros educativos que consolidan la escolaridad infantil y mejoran la infraestructura.

Por su parte, República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (“RAFISA” o el “fiduciario”), calificada por FIX en la categoría más alta 1FD(uy), actúa como fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I (el “fideicomiso” o “CAF I”), y ofreció los CP (certificados de participación) para suscripción, los que fueron emitidos e integrados en forma diferida. El producido de la colocación fue invertido en una cartera de deuda senior (de mayor preferencia) de proyectos de infraestructura en Uruguay.

RAFISA incorpora, en la definición y desarrollo de sus negocios aspectos de orden social y ambiental, así como de gobierno corporativo, buscando actuar responsablemente en la comunidad.

La primera emisión fue el 7 de diciembre de 2016; el vencimiento es en octubre de 2046; y el VN fue de 2.800 millones UI<sup>1</sup>. CAF-AM URUGUAY es quien tiene a su cargo la gestión del fideicomiso y la recomendación de potenciales inversiones de acuerdo con los parámetros establecidos en la política de inversión. Las inversiones pueden ser mediante el otorgamiento de deuda senior o por la adquisición de deuda senior de un proyecto. La integración de los CP se realiza en forma diferida durante el periodo de inversión y de acuerdo con el cronograma de desembolsos de las inversiones aprobadas. Los flujos netos provenientes del repago y/o liquidación de las inversiones son distribuidos a los CP.

El fondo CAF I firmó acuerdos de financiamiento con 4 proyectos por un total de UI 2.628 millones suscripto de los CP. De esta manera, la cartera quedó compuesta por los proyectos que se visualizan en la Tabla #1.

Tabla #1  
Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I - Cartera de proyectos a 31.03.2024

Proyecto PPP	Circuito 0	Circuito 1	Circuito 3	Educativa I
Contratante	MTOP	MTOP	MTOP	ANEP-INAU
Firma contrato PPP	24.07.2017	25.07.2019	10.05.2019	06.09.2019
Toma de posesión	31.07.2017	01.11.2019	31.05.2019	06.09.2019
Culminación financiera	20.12.2021	13.06.2022	Pendiente	30.06.2022
Obra (meses)	36	30	33	24
Avance de obra real	100%	100%	100%	100%
Avance de obra estimado	100%	100%	100%	100%
Firma préstamo FF CAF I	07.08.2017	29.11.2019	14.06.2019	12.09.2019
Monto máximo FF CAF I	UI 623 millones	UI 716 millones	UI 840 millones	UI 449 millones
Desembolsado FF CAF I	UI 618 millones	UI 677 millones	UI 761 millones	UI 449 millones
Concentración <sup>b</sup>	22,3%	25,6%	30,0%	16,0%
Concentración por monto desembolsado	24,7%	27,0%	30,4%	17,9%

<sup>b</sup> Las concentraciones se miden respecto del monto total suscripto de CP.  
Fuente: CAF-AM Uruguay

La concentración por monto desembolsado del Circuito 0 es de 22,3%, del Circuito 1 25,6%, del Circuito 3, 30,0% y de Infraestructura Educativa, 16,0%. Asimismo, se destaca que al 31.03.2024, no se observan incumplimientos en los proyectos y los niveles de concentración están dentro de lo autorizado. En la tabla #1 se detalla la cartera de proyectos.

<sup>1</sup> Unidades indexadas, equivalente a unos USD 342,6 MM a la fecha de la primera emisión (7 dic 2016)

Tabla #2

Proyecto PPP - Circuito 0	Rutas 21, 24 y Bypass Nueva Palmira	22,3% (*)
Proyecto PPP - Circuito 1	Rutas 12, 54, 55, 57 y Bypass Carmelo	25,6% (*)
Proyecto PPP - Circuito 3	Rutas 14 -Oeste- 3 y Bypass Sarandí de Yi	30,0% (*)
Proyecto PPP - Infra. Educativa 1	44 Jardines, 15 CAIF	16,0% (*)

(\*) Concentración por monto desembolsado

## Importancia de los proyectos

CAF I tuvo como objetivo la ejecución de cuatro proyectos: tres viales y uno educativo. En el caso de los tres primeros, la motivación se basó en la evidencia de que Uruguay venía creciendo económicamente a un nivel que superaba la media histórica del país, debido a un cambio en su modelo exportador hacia *commodities* del sector agroindustrial (especialmente granos y madera). De esta manera, en la última década se multiplicó por tres el área sembrada y también aumentó la extracción de maderas. Asimismo, estos proyectos se comunican con un gran número de establecimientos de la cuenca lechera.

Esta situación devino en un aumento del tráfico de camiones pesados en las rutas del litoral oeste, y, por ende, su deterioro. De esta manera, la concreción de los proyectos permitiría reducir el costo de transporte para las empresas, lo que resulta en una mejora de productividad al tiempo que se incrementaría la seguridad vial.

Además, se destaca el interés sobre estas rutas dado que son de gran importancia para la actividad productiva, el comercio exterior y la productividad de las empresas que exportan a través del puerto de Nuevo Palmira.

En otro orden, es importante remarcar que las zonas de influencia de estos proyectos cuentan con una tasa de siniestralidad vial superior a la media uruguaya, según se muestra en las estadísticas de Seguridad Vial.

En el caso del proyecto educativo, un informe llevado a cabo por la [Administración Nacional de Educación Pública \(ANEP\)](#) y el [Instituto del Niño y el Adolescente del Uruguay \(INAU\)](#) (2016) indicó que un año adicional de escolaridad incrementa el PIB per cápita de un país entre un 4% y un 7%, mientras que los edificios escolares nuevos mejoran las calificaciones de las pruebas mostrando diferencias entre 5 y 17 puntos porcentuales respecto a estudiantes en edificios de menores condiciones.

Además, en Uruguay se detectaba algunos problemas que justificaron este proyecto, como la falta de cobertura y atención de calidad a los niños de 0 a 3 años y el déficit de infraestructura en centros educativos.

## Descripción de los proyectos

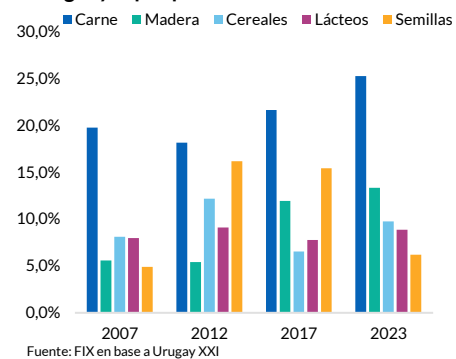
### Proyecto PPP Circuito 0

El proyecto consistió en la reconstrucción, rehabilitación y puesta a punto de 170 km de Ruta 21 y 24 con una capacidad de 3.200 vehículos livianos/ hora. Abarca la construcción del Puente sobre el Arroyo Sauce en By Pass de la ciudad de Nueva Palmira; cuya longitud es de 59,4mtrs y cuenta con 14 tramos. El promotor del Proyecto fue Sacyr Saceem, la firma del contrato se realizó el 24 de julio de 2017 y la administración pública contratante fue el Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTO). La obra tuvo una duración de 36 meses.

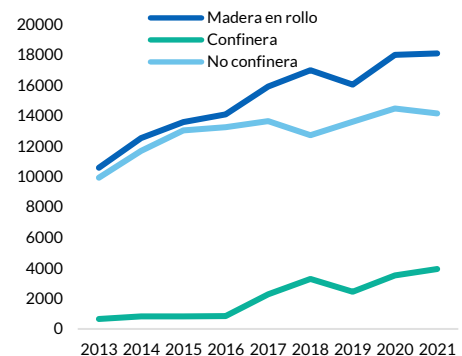
En 2021 se había ejecutado la totalidad de la obra, con los 14 tramos en etapa de Operación y Mantenimiento (O&M), y se había otorgado la Culminación Financiera del Proyecto, por lo que se encuentra operativo.

En septiembre del 2021 se realizó el último desembolso al proyecto. De esta manera, el Fondo CAF-I desembolsó 618 millones de UI (equivalente a USD 75,9 millones al tipo de cambio de la

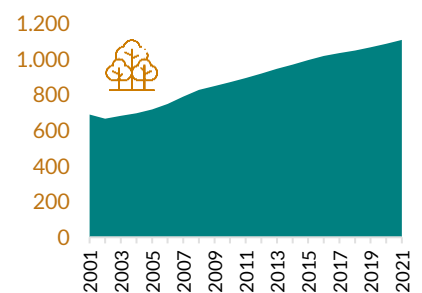
### Participación de principales productos en exportaciones uruguayas por producto



### Extracción de madera



### Superficie acumulada efectiva en hectáreas de Plantaciones Forestales (en miles)



fecha de cada desembolso), siendo 623 millones de UI el máximo crédito comprometido al proyecto. En tanto, CAF desembolsó 61,8 millones de UI (equivalente a USD 7,5 millones a la fecha de cada desembolso).

Por último, en septiembre del 2024, se abonó la séptima cuota de amortización de la deuda y efectuó el pago de intereses y comisiones.

**Proyecto PPP Circuito 1**

El Proyecto consistió en el diseño, puesta a punto, operación, mantenimiento y financiamiento de la infraestructura vial de las rutas No. 12, 57, 54 y 55, que implican la funcionalidad de un corredor vial de 255,2 km denominado Circuito Vial 1. El proyecto también comprendió el diseño, construcción, operación, mantenimiento y financiamiento del bypass (5,3 km) en la ciudad de Carmelo. Adicionalmente, se contempló la reparación, refuerzo y ensanchamiento de 7 puentes existentes tipo losa, 2 puentes existentes tipo viga y la construcción de 3 puentes nuevos de entre 20 m a 150 m de longitud.

La obra tuvo una duración de 30 meses. La administración pública contratante fue el MTOP. El proyecto se encuentra operativo.

En octubre de 2021 el Fondo realizó su último desembolso, con lo que alcanzó los 677 millones de UI (equivalente a USD 75,7 millones a la fecha de cada desembolso). En tanto, CAF como co-financista senior también realizó el último desembolso totalizando 67,7 millones de UI (equivalente a USD 7,5 millones a la fecha de cada desembolso). Asimismo, el 30 de junio de 2024 se realizó el pago de la quinta cuota de amortización de capital por 11,7 millones de UI y efectuó el pago de intereses y comisiones.

**Proyecto PPP Circuito 3**

El proyecto comprendió el diseño, puesta a punto, y operación de 283 km de infraestructura vial ubicados en Rutas 14 -Oeste-, 3 y Bypass Sarandí del Yi. La puesta a punto involucró las siguientes obras: rehabilitación de 268.2 km de vía existente; construcción de obras complementarias; de la conexión entre la Ruta 14 y la Ruta 3; del bypass en ciudad de Trinidad; y de la ciudad de Sarandí del Yí. La concesionaria adjudicada para diseñar, construir, operar y financiar este proyecto fue "Consorcio COPASA-Espina Obras Hidráulicas". A diciembre del 2023 la obra se encuentra culminada en todos los tramos.

En octubre 2021 el Fondo CAF-I realizó el último desembolso al proyecto, alcanzando un total de 761 millones de UI (equivalente a USD 85 millones convertidos a la fecha de cada desembolso). Por su parte, el Banco Santander desembolsó 205 millones de UI (participación que luego fue adquirida por Fondo V y CAF en marzo de 2024) y CAF 70 millones de UI. El valor total del proyecto es de 840 millones de UI. De manera que el Fondo CAF I invirtió 10%. La administración pública contratante fue el MTOP.

**Proyecto PPP Infraestructura Educativa 1**

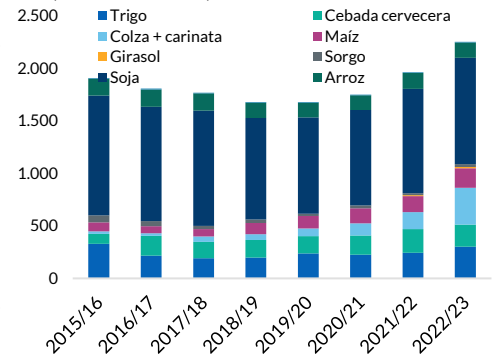
El Proyecto abarcó el diseño, construcción, operación y financiamiento de 59 Centros Educativos (44 Jardines de Infantes (JDI) y 15 Centros de Atención a la Infancia y la Familia (CAIF)), los cuales se encuentran operativos. CAF I desembolsó UI 449 millones. La institución contratante fue la Administración Nacional de Educación Pública (ANEP) y el Instituto del Niño y Adolescente del Uruguay (INAU) para el proyecto educativo.

La firma del Contrato PPP entre Centros Educativos Primera Infancia S.A. (CEPI) y las Administraciones Públicas Contratantes (APC) se realizó el 6 de septiembre de 2019. La construcción se extendió hasta el 18 de agosto de 2021, cumpliendo así con la finalización de las obras en el plazo establecido. El 30 de junio de 2022 se obtuvo la finalización financiera por parte de los acreedores senior.

La Concesionaria se registró bajo el nombre "Centros Educativos de Primera Infancia" (CEPI). El último desembolso fue en setiembre 2021, en el cual CAF I canceló 449 millones de UI (equivalente a USD 52 millones); mientras que CAF (como co-financista senior) canceló 44,9 millones de UI (equivalente a USD 5,2 millones).

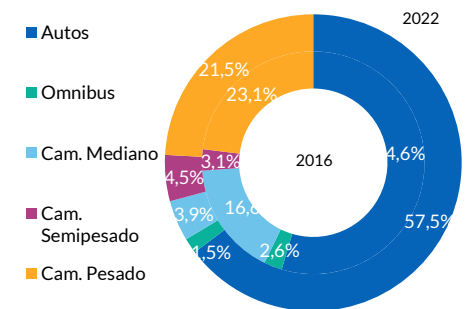
El 12 de mayo de 2024 se realizó el pago de la quinta cuota de amortización de capital por 10 millones de Unidades Indexadas y se efectuó el pago de intereses y comisiones.

**Área sembrada de cultivos de secano seleccionados, por año agrícola**  
(miles de hectáreas)



Fuente: FIX en base al Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca de Uruguay

**Tránsito promedio diario Ruta 21, en participación sobre el total**



Fuente: FIX en base a la Unidad Nacional de Seguridad Vial de Uruguay

**Tabla #3**  
**Composición accionaria CEPI**

<b>CONAMI</b>	39,6%
<b>NEILT</b>	20,4%
<b>BASIREY</b>	40,0%

## Contribución a Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

CAF-AM Uruguay, por medio de su Fondo CAF I contribuye a los ODS a través de diversas iniciativas, principalmente asociadas a ciudades sostenibles y bienestar de la Sociedad. Asimismo, se alinea con la estrategia de sustentabilidad general de CAF, la cual establece la necesidad de promover una visión integral del Desarrollo, priorizando a las personas, las comunidades en las que viven, el capital natural de la región y las necesidades sociales para integrarse en las cadenas globales de producción.

CAF manifiesta que su impacto se centra en sectores estratégicos para el desarrollo y la integración de la región, mediante operaciones de crédito, recursos no reembolsables y apoyo en la estructuración técnica y financiera de proyectos en los sectores público y privado.

CAF se compromete a mantener y fortalecer elementos transversales como la orientación a resultados e impactos para el desarrollo sostenible y buenas prácticas de Gobierno Corporativo. Además, enfocan sus acciones en favorecer el desarrollo sostenible de la región, incluyendo la transición del sector energético, la acción climática, la consolidación de territorios resilientes y sostenibles, el aumento de la productividad sostenible, el desarrollo de infraestructura física y digital sostenible, y la promoción del bienestar social con igualdad, inclusión y diversidad.

Para cumplir con sus metas, CAF realiza alianzas para movilizar recursos, ampliando el impacto de sus acciones y tomando decisiones de acción basadas en la evidencia y en los aportes al desarrollo. La estrategia incluye acciones concretas que promueven la responsabilidad ambiental, la identificación de nuevas oportunidades vinculadas a la biodiversidad, y un enfoque social para valorar la inclusión, la diversidad y la equidad de género.

Principal Aporte a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)



## Factores Relevantes de la Calificación



### Evaluación Ambiental

El Fondo CAF I se orienta hacia la concreción de proyectos con un impacto ambiental mínimo. Su estrategia se fundamenta en una evaluación de riesgos potenciales, anticipándose a posibles contingencias. FIX llevó a cabo una evaluación de los riesgos, identificando factores que pudiesen amenazar la sostenibilidad ambiental del entorno de los proyectos llevados a cabo. En este sentido, CAF I no solo identificó riesgos, sino que también definió medidas eficaces que se implementarían en caso de que dichos riesgos se manifesten, reflejando su compromiso con la responsabilidad ambiental y la armonía con el entorno. El Fondo aseguró que todas las obras tuvieran su correspondiente estudio de impacto ambiental certificado por especialistas donde se realizó la identificación de riesgos e impacto en el aire, agua, y suelos.

CAF I solicitó, para poder dar curso a la ejecución de los proyectos y anticiparse a cualquier inconveniente que pueda surgir, la aprobación del MTOP de los proyectos; el plan de reasentamiento de la población (debido a expropiaciones) y los componentes de la obra que requerían Autorización Ambiental Previa (AAP). Además, 15 días antes de comenzar la obra, se solicitó la confirmación escrita del MTOP (en el caso de las obras viales) sobre la completa liberación de la faja de dominio público del trazo aprobado de los circuitos viales; la AAP vigente que ampare la construcción de obras viales; el PGA (Plan de Gestión Ambiental) para la fase de construcción (PGA-C) aprobado por el MTOP para el caso de obras viales; el Plan de Seguridad Vial (PSV), aprobado por el MTOP; el Plan de Gestión de Interferencias con redes de servicios públicos, para el caso de obras que se realicen dentro de la malla urbana y el Plan General de Recuperación Ambiental (PRA).

Política de Seguimiento y Control de Riesgos



**Desempeño Ambiental - Riesgos y Oportunidades**

- Gestión Ambiental
- Gestión de Riesgos Ambientales
- Gestión de Residuos
- Uso de Combustible
- Emisiones GEI
- Gestión de Suelos
- Gestión de Contaminación
- Gestión del Agua
- Gestión del Aire
- Cuidado Vegetación, Flora y Fauna
- Multas
- Retiro de Árboles
- Gestión de Suelos
- Gestión de Contaminación

Asimismo, durante el período de desembolso de los préstamos, CAF I pidió cumplir con lo establecido en las **Salvaguardas Ambientales y Sociales de CAF**, así como con los requerimientos de la legislación uruguaya ambiental vigente; informe de cualquier modificación en el objetivo, diseño, monto o plazo de los proyectos y/o contratos de obra y supervisión; cumplir con la presentación de informes semestrales; la realización de un informe de seguimiento que dé cuenta sobre el avance físico y financiero; avance en la implementación oportuna del PGA; seguimiento de las condiciones de vida de las familias / los grupos reasentados durante el proceso de reasentamiento y sobre la ejecución del Plan de Reasentamiento; y avance en la implementación de los Planes de Recuperación Ambiental general y específicos del sitio de emplazamiento de los puentes, de los obradores, las canteras, los sitios de préstamo y los sitios de disposición de materiales. También exigió la presentación de un informe de cierre, una vez concluida la ejecución del Proyecto, el cual debe anexar el Informe Ambiental Final. Dicho informe lo realizó el proveedor independiente Infrata2, para los casos del Circuito 0 y 1; mientras que para el 3 fue ARUP<sup>3</sup> y para el proyecto educativo fue TA Europe.

En suma, FIX entiende que esta serie de requisitos de presentación e informes durante los distintos períodos de ejecución devienen una robusta política de seguimiento y control de riesgos por parte de CAFAM. Asimismo, en el análisis previo a los proyectos, se determinó que, desde el punto de vista ambiental, al no tener que ejecutar obras mayores, no se dañarían terrenos naturales o considerados para uso productivo (salvo por algún movimiento de desmonte particular). Asimismo, se destacó que al ser alrededor de centros urbanos no se afectó ninguna reserva ecológica o área declarada dentro del Sistema Nacional de Áreas Protegidas (SNAP). Tampoco se afectaron acuíferos de la zona ni reservas de agua.

Siguiendo las políticas de CAFAM, para la ejecución de los proyectos se les exigió a las constructoras el informe trimestral de gestión ambiental, en el cual se describieron las actividades desarrolladas y su impacto ambiental, así como las medidas de mitigación adoptadas. Además, se contó con un informe de auditoría ambiental por cierre de obra. El informe de auditoría describió las tareas realizadas para la ejecución del proyecto, el hallazgo de desvíos, no conformidades y su seguimiento, las fortalezas, oportunidades de mejora y registros fotográficos.

Se realizaron reuniones con especialistas y se consideró la viabilidad de los proyectos teniendo en cuenta dichos riesgos identificados, y fue tras eso que se determinó que la operación era viable, siempre que se implementen condiciones ambientales.

Como puede observarse en la tabla 4, se describe en términos generales, el nivel del impacto y los planes de mitigación para aquellos con mayor riesgo. En el caso de la gestión ambiental, se definió que no eran necesarias medidas de mitigación específicas debido a que los riesgos identificados se consideraron de baja significancia, por lo que se entiende que podían abordarse con buenas prácticas ambientales de construcción estándar y sujetarse al Plan de Gestión Ambiental (PGA). Allí se estableció que debía preverse un presupuesto para la recuperación ambiental. Además, también se previó la presentación de un Plan de Acción ante Contingencias; Informes trimestrales de Gestión ambiental; Plan de recuperación e Informe ambiental final.

<sup>2</sup> Para más información haga clic [aquí](#)

<sup>3</sup> Para más información haga clic [aquí](#)

**Tabla #4 - Resumen de los estudios de impacto de los proyectos viales**

Actividad	Ambiental/social	Tipo afectación	Magnitud del impacto	Valor ambiental
Preparación de terreno	Flora	Remoción de cobertura vegetal	Media	Medio bajo
	Fauna	Pérdida de hábitat y desplazamiento de fauna	Media	Medio bajo
Excavación y nivelación	Suelo	Pérdida de capa orgánica del suelo	Alta	Bajo
	Aire	Contaminación del aire	Baja	Medio/Alto
	Recursos culturales	Destrucción de restos arqueológicos	Baja	Alto
Cortes y terraplanes	Seguridad comunitaria	Aumento de tráfico pesado	Baja	Alto
	Paisaje	Modificación de la topografía	Medio	Bajo
	Agua superficial	Modificación de la red de drenaje natural	Medio	Medio
	Suelos	Pérdida de suelos	Alta	Bajo
	Aire	Contaminación	Baja	Medio/Alto
Pavimentación	Agua superficial	Contaminación	Baja	Medio
	Agua superficial	Impermeabilización del suelo	Alta	Bajo
	Suelo	Contaminación	Baja	Bajo
	Aire	Contaminación	Baja	Medio/Alto

Fuente: FIX en base a CAF

**Gestión Ambiental.** Como se mencionó previamente, se contó con PGAs de construcción a través del cual se delinearon las pautas ambientales incumbentes a los proyectos. En los planes se incluyó la Política ambiental; los objetivos y el marco normativo de la gestión ambiental.

**Gestión de Riesgos Ambientales.** A través de sus evaluaciones ambientales, en general se identificaron los siguientes riesgos: arrastre de sedimento y residuos al cauce; afectación a la calidad del agua, flora y fauna acuáticas; inundaciones en zonas aledañas; residuos de obras civiles, de eventuales derrames; ruido; emisiones GEI; riesgos de accidentes de tránsito en la zona de obras.

Tras los cuales se plantearon las siguientes medidas de mitigación: construcción de ataguías; cuidado al aumento del nivel de cauce aguas arriba de las ataguías o desvíos del cauce; uso de materiales libres de sustancias contaminantes como; construcción de canaletas para drenaje de pluviales; generar la menor dispersión de polvo. También se determinó que el transporte de materiales sería cubierto para disminuir la afectación a la población y a los recursos naturales; se estableció que se podían regar las áreas de circulación. Para minimizar las emisiones atmosféricas de los vehículos y maquinarias se realizó un mantenimiento preventivo de acuerdo con lo establecido en el Sistema de Gestión Integral. El suministro de combustibles y lubricantes a maquinaria se realizó asistiéndose con bandejas estancas a los efectos de evitar derrames accidentales sobre el suelo natural.

Según se informó en los informes de Cierre de Obra, se cumplieron todos los compromisos ambientales; al terminar las obras viales se cerraron las canteras con su correspondiente certificado o aprobación y se devolvieron los predios privados que se usaron para instalar los obradores. FIX considera que la política de gestión ambiental fue bien establecida y satisfactoria para la ejecución de los proyectos.

**Gestión de residuos.** Los residuos se dividieron en dos grupos: los asimilables a domiciliarios y los peligrosos (envases de pintura, material contaminado con solventes u otros productos químicos).

Según los informes ambientales, se destaca que los proyectos contaron con un procedimiento para la correcta gestión de residuos que fueron aplicados por las empresas constructores, y reportado semestralmente en los informes a los financiadores.

**Tabla #5 -Tipo de residuo y tratamiento**

Tipo de Residuo	Origen	Gestión
Residuos asimilables a domiciliarios (mezclados): Papel, cartón, plásticos, metales. Materia orgánica, papel sucio, plástico sucio, residuos de limpieza de drenajes pluviales.	Operación de oficinas, comedores, servicios higiénicos, etc. Mantenimiento de áreas verdes y demarcación; conservación rutinaria y estructural.	Disposición final en el Sitio de Disposición Final (SDF)
Restos verdes: Residuos vegetales, corte de pasto, poda de árboles, residuos de limpieza de drenajes pluviales.	Mantenimiento de áreas verdes y Conservación rutinaria	Almacenamiento temporal
Restos de animales muertos: Cadáveres de animales atropellados en la vía o muertos en cunetas alcantarillas, etc.	Mantenimiento de áreas verdes. Conservación rutinaria	Disposición final en el Sitio de Disposición Final (SDF)
Residuos de obras de construcción: Madera	Conservación rutinaria y estructural	Reúso en las actividades o envío al SDF
Chatarra: Materiales ferrosos	Conservación rutinaria y estructural	Reúso interno, donación o envío a SDF de Colonia.
Restos de asfalto: Carpeta de rodadura, restos de bacheos, entre otros.	Conservación rutinaria y estructural	Reúso o reciclaje. En caso contrario envío al SDF
Residuos especiales/ peligrosos:	Operación de oficinas, comedores, servicios higiénicos, etc. Mantenimiento de áreas verdes y demarcación; conservación rutinaria y estructural.	Como agregado en realización de asfalto o envío a SDF
		Reutilización. Relleno de seguridad,

Fuente: FIX en base a CAF

**Uso de combustible.** Con el fin de evitar o morigerar derrames, se dispuso a utilizar la menor cantidad de combustible posible. En el caso del necesario para la maquinaria, el suministro se realizó con bandejas estancas. En el caso de derrame de sustancias químicas, los proyectos contaron con un Plan de Contingencias, en el cual estableció las pautas de actuación y avisos correspondientes ante este tipo de derrame que puedan ocurrir en las obras incluidas en el alcance del sistema de gestión integrado.

**Emisión de GEI.** Se propuso el mantenimiento preventivo de los vehículos y maquinarias para minimizar las emisiones, el cual fue realizado por un agente externo. Según se observa en los informes ambientales, se realizó un control del combustible utilizado durante los proyectos, pero no se identificó concretamente una medición de emisión de GEI en su equivalente CO2.

En este sentido, FIX considera oportuna la medición de uso de combustible, pero sería importante contar con mediciones de GEI por proyecto para ponderar su impacto en el medio ambiente.

**Gestión de suelos.** Se estableció que podría haber derrames de asfalto, combustibles, aceites, y/o grasas durante las tareas de mantenimiento y reparación de equipos; o bien en caso de contingencias, durante el transporte de grandes volúmenes de sustancias peligrosas. Se identificó un potencial riesgo de salinización y erosión de suelos. En el caso de los proyectos ambientales, se indicó que era responsabilidad de los constructores y contratistas verificar que los proveedores cuenten con la correspondiente autorización ambiental y que las operaciones se ajusten a los PGAs así como a los Planes de Recuperación Ambiental (PRA).

Además, los PGAs indicaron que los Directores de Obra eran responsables de tomar las medidas necesarias para evitar la compactación de aquellos suelos donde no era necesario el tránsito de maquinaria o acopio de materiales, reduciendo al mínimo las superficies destinadas a tales fines; de proceder a la descompactación de los suelos compactados, solamente en aquellos casos que los Pliegos de Condiciones u otras reglamentaciones vigentes así lo determinen; y de evitar y prevenir el derrame al suelo de hidrocarburos u otras sustancias contaminantes.

En el caso del proyecto educativo, al finalizar se determinó que la construcción de los Centros Educativos no alteró el patrón de drenaje natural. Para este proyecto las obras requirieron volúmenes de tierra pequeños, suministrados por canteras certificadas y habilitadas. En referencia al movimiento de suelos, en la mayoría de los casos, los suelos excedentes fueron vertidos en sitios autorizados, o reutilizados en el mismo predio o de terceros que lo solicitaron.

**Gestión de la contaminación.** Como se indicó previamente, tanto los constructores como los contratistas tuvieron la responsabilidad de preparar e implementar los PGAs para prevenir y mitigar la contaminación de cada obra, conforme con las normas nacionales para cuidar el aire, el agua, el suelo y el ecosistema. En el caso de los proyectos viales, dichos PGAs se formularon en conformidad con el Manual Ambiental del Sector Vial del MTOP.

**Gestión del agua.** Se detectó un potencial riesgo de contaminación de aguas durante la construcción; así como también riesgo de transporte contaminantes debido a arrastres eólicos

o drenaje pluvial en la zona de las obras (especialmente en los proyectos viales). Conforme se indica en los PGAs, se estableció un Plan de monitoreo de calidad del curso del agua, en el que se definió tomar muestras aguas arriba y aguas abajo, para determinar si se produjeron o no alteraciones en la calidad del agua del arroyo. La primera toma de muestras se realizará previo al comienzo de las obras, posteriormente se realizó una nueva toma de muestras cuando se realizaban tareas de hormigonado y, al finalizar la obra. Como conclusión se informó que los resultados de las muestras de calidad de agua se encontraron dentro de los valores permitidos por normativa local.

**Calidad del aire.** Se determinó que podría existir un deterioro en la calidad del aire en las zonas de trabajo, producto de polvo originado en el movimiento de suelos, o durante la manipulación y transporte de materiales. Así como también se destacó que algunas máquinas generaban gases de combustión. Por ello, se tomaron como medidas para evitar alterar la calidad del aire:

- Disminuir la velocidad en caminos con exceso de contaminación del aire.
- Mantener los patios de carga y maniobra humedecidos.
- Realizar mediciones de ruido: Se realiza una medición de ruido al comienzo de cada obra, que se toma como línea de base.

**Cuidado de la vegetación, flora y fauna.** Con relación a la fauna, se destacó el ahuyentamiento y/o el posible atropello de la fauna silvestre terrestre, acuática; aumento de la caza y comercialización de fauna silvestre. Para este último punto, los proyectos previeron un código de conducta para evitar este tipo de actividades y capacitaciones para todo el personal.

Con relación a la flora, se indicó que podría haber una disminución de cobertura vegetal de interés, una potencial fragmentación de hábitat; y zonas de destrucción de vegetación por la implantación de puentes. También podría haber pérdida de especies arbóreas y formaciones vegetales en peligro de extinción, en cuyo caso se indicó que o bien debía procurarse evitarse este daño, o compensarse (reforestación).

En cuanto a la biodiversidad, se identificaron riesgos de baja intensidad en la mayoría del Circuito Vial 3, aunque se encontraron mayores riesgos en los cruces de ríos y arroyos donde había presencia de monte nativo ribereño. Además, se determinó que la construcción de puentes sobre los arroyos Vera y Grande podría afectar significativamente los relictos de monte nativo ribereño, que son vitales como hábitat para la biodiversidad local. Por este motivo, CAF recomendó que se implemente un plan de compensación forestal y la restitución de los corredores biológicos.

Por su parte, según los PGAs, los Directores de Obra fueron los responsables de tomar las medidas necesarias para evitar la ocurrencia de incendios.

**Multas.** Conforme a los informes presentados por el ingeniero independiente o asesores ambientales, se destaca que no se reportaron multas y juicios por derrames, contaminación, desechos, sonoros o conflictos con las comunidades.

**Retiro de árboles.** En el caso de los centros educativos, en la etapa de diseño se identificaron los árboles existentes en los distintos terrenos y se procuró implantar los prototipos afectando a la menor cantidad de árboles posibles. Únicamente en los casos donde existía una interferencia entre los árboles existentes y la implantación y no era posible trasplantarlos, o en que los árboles existentes estaban en mal estado e implicaban un riesgo para el proyecto, se procedió a removerlos. En este caso se retiraron 60 árboles en 17 terrenos. Como contraposición, se destaca que el Proyecto incluyó la incorporación de nuevas especies vegetales, árboles y arbustos una vez concretada la construcción de los Centros Educativos: en los Jardines se plantaron 9 nuevos árboles y en los Centros de Atención a la Infancia y la Familia (CAIF) se plantaron 2 nuevos árboles.

## Evaluación Social

La participación de un fondo de inversión en proyectos de mejora vial y educación conlleva impactos sociales que repercuten en la comunidad, tales como la generación de empleos que

favorece la economía local; la inclusión social que se ve fomentada a través de la creación de proyectos educacionales, brindando igualdad de oportunidades. Por su parte, la mejora vial no solo optimiza la movilidad, sino que también garantiza un acceso más equitativo a servicios esenciales, promoviendo la cohesión comunitaria y reduciendo las desigualdades socioeconómicas.

Para la ejecución de los proyectos, se requirió la expropiación total o parcial de zonas aledañas. A pesar de esto, CAFAM concluyó que esta situación no sería crítica, dado que Uruguay cuenta con un marco regulatorio (Ley de Expropiaciones N° 3.958) para estos procesos. En este marco, y conforme al Informe de Impacto Ambiental de MTOP, se establecieron algunas recomendaciones de gestión para morigerar los impactos sociales:

Indemnización económica para los propietarios en compensación por la expropiación de terrenos y los eventuales daños y perjuicios.

El MTOP (en el caso de los proyectos viales) arbitró las medidas de compensación; al tiempo que asesoró e informó a los propietarios afectados sobre sus derechos y verificó que las preocupaciones de los afectados sean contempladas en el contrato.

Al margen de estas expropiaciones, se determinó que el impacto social fue limitado ya que la expropiación afectó franjas angostas de terreno, las cuales carecían de viviendas u otras estructuras y no dieron lugar a reasentamiento de población. Además, se identificaron otros impactos sociales esperados durante la fase de construcción, que se referían a la etapa de obras, como afectaciones a la salud y seguridad de la población vecina de la obra, debido a ruidos, vibraciones, polvos y olores fuertes, así como el impedimento temporal u obstaculización del tránsito.

Al finalizar las obras se determinó que no hubo impactos sociales (negativos) significativos.

### Impacto Social de los Proyectos

#### Evaluación Social del Fondo y sus Proyectos

- Participación Ciudadana
- Estrategia de Comunicación
- Relación con Comunidad
- Gestión de Reclamos
- Salud y Seguridad de Colaboradores
- Capacitación
- Seguridad Vial
- Equidad de Género
- Beneficios a la Comunidad
- Relación con Proveedores

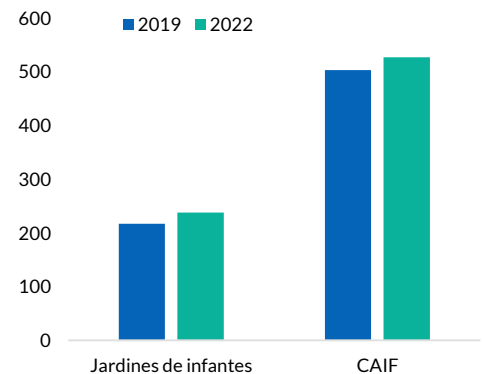
**Mecanismos de participación ciudadana y estrategia de comunicación.** Para poder visualizar el impacto social, se realizaron algunas actividades: Revisión de proyectos para identificar temas sociales; entrevistas a actores sociales relevantes y a la población local (especialmente lo afectados por expropiaciones o afectados por cambios de las vías de acceso).

Asimismo, en el caso de los proyectos viales, los constructores desarrollaron un plan de comunicación que incluía la recepción y resolución de quejas de la población y usuarios, el cual debía ser coordinado con el MTOP. Según se consigna en los informes de cierre de obra, los reclamos que se recibieron durante la ejecución de la obra fueron atendidos y cerrados. Sin embargo, FIX ve como una oportunidad de mejorar la capacidad de realizar la trazabilidad de las comunicaciones por parte de CAFAM, dado que no cuentan con documentación de dichas entrevistas.

**Relación con la Comunidad.** Las empresas constructoras se encargaron de difundir a los vecinos la importancia de la obra a través de la interacción diaria entre su personal y la comunidad local. Esto se logró principalmente a través del Capataz y los Encargados de Obra. Por otra parte, se establecieron canales de comunicación periódica con la comunidad y la unidad ambiental municipal; se implementaron herramientas como cartillas informativas, comunicados específicos, entre otros, para mantener una coordinación efectiva en aspectos sociales y comunitarios.

Por último, se estableció que debía solicitarse autorización a los propietarios o administradores antes de ingresar a un predio y obtener el consentimiento previo de los dueños y comunicar

**Cantidad de establecimientos educativos**



Fuente: FIX en base al Ministerio de Educación y Cultura de Uruguay

claramente el propósito del trabajo a llevarse a cabo. También se estableció que se debía limitar la ocupación temporal de un predio al espacio y tiempo estrictamente necesario; se debía causar el menor daño posible durante la ocupación temporal de un terreno y establecer una clara demarcación entre los terrenos expropiados y aquellos que siguen en posesión de particulares.

A pesar de que en los PGAs se describían todos estos procedimientos y requerimientos de comunicación, CAF-AM URUGUAY no recibió documentos que sirviesen de testigo a estas actividades, por lo que no mantiene archivos de las diferentes comunicaciones que se realizaron.

En el caso de los Centros Educativos, se implantó un protocolo para la gestión de quejas y reclamos para la fase de construcción, en el cual se establecía que las quejas y/o reclamos serían recibidos por escrito por el Jefe de Obra, que luego sería entregado al Director de Proyecto quien plantearía un mecanismo de solución, que podía ser un Proceso de resolución interno de la empresa constructora; o un Proceso de resolución con participación de terceros.

**Gestión de Reclamos.** Según se consigna en los PGAs, independientemente de la procedencia del reclamo, se debía realizar un registro, en el cual se detallase claramente el nombre del cliente, el responsable de la detección, la fecha y el problema planteado por el cliente o usuario. De la misma manera que se hace con otras No Conformidades, se solicitaba al departamento de Calidad que asigne un número de identificación correspondiente al reclamo, y posteriormente se debía enviar el formulario completo para realizar el seguimiento y control del desvío. El plazo de respuesta no debía exceder los 10 días, y siempre se debía mantener informada a la gerencia de Calidad y Medio Ambiente sobre las acciones tomadas para que puedan darle seguimiento.

En el proyecto educativo, se presentaron algunos reclamos por las obras: el vertido de aguas pluviales y servidas en el predio del Jardín, lo que requirió que realizaran obras para regularizar la situación; la construcción de un jardín en un punto sensible por estar ubicado en una plaza pública. Para mitigar posibles inconvenientes, se colocaron los juegos para niños fuera del cerco del jardín, ampliando así el uso de la plaza; la implantación del Jardín en donde había una cancha de fútbol, que resultó en un acuerdo con la empresa constructora para nivelar un predio lindero y crear una nueva cancha de fútbol; la anulación de una calle que utilizaba para acceder a su vivienda, por lo cual se coordinó una vía alternativa de ingreso y se llegó a un acuerdo, sin quejas posteriores; la construcción de un Centro en un predio utilizado como cancha de básquetbol. Sin embargo, tras ser informados sobre el tipo de centro que se construiría y la preservación de la cancha de básquetbol, no se recibieron más quejas.

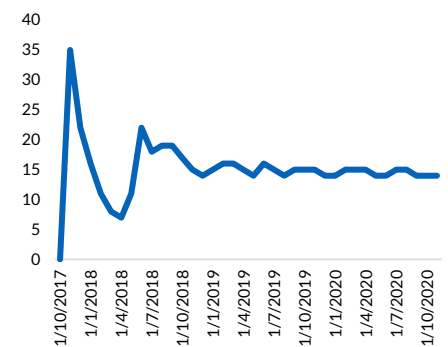
FIX entiende que hubo adecuadas acciones de mitigación, aunque se destaca como oportunidad de mejora un mejor seguimiento de los reclamos.

**Salud y seguridad de los colaboradores.** Para las medidas de salud y seguridad en obra de los proyectos viales, se cumplían con la normativa internacional ISO 9001; ISO 14001; y OHSAS 18000. Asimismo, en el caso de los proyectos viales, el MTOP es quien debía realizar las auditorías con el fin de garantizar el mejor desempeño de seguridad y salud ocupacional. En los PGAs se indicaba que las obras debían contar desde su inicio con áreas apropiadas para servicios de higiene, baños, áreas de ducha, vestuarios y comedor. Estas áreas debían estar elevadas del suelo o construidas sobre una base seca para evitar que el agua se filtre o se acumule. Por su parte, los efluentes generados en las duchas fueron conectados a redes de saneamiento.

En otro orden, para el Circuito 0, se realizó (en nov´20) un Estudio y Plan de Seguridad e Higiene (EHS y PSH) de acuerdo con lo solicitado en el Decreto 125/14 y el Decreto 283/96. En dicho informe se observó que al inicio de la etapa de construcción (2017) hubo un mayor número de accidentes laborales, que luego disminuyó considerablemente. De todos modos, se destaca que estas cifras se encuentran por debajo de la media de accidentabilidad para Uruguay, por lo que no se profundizó con el problema global, sino que se atendió cada caso particular.

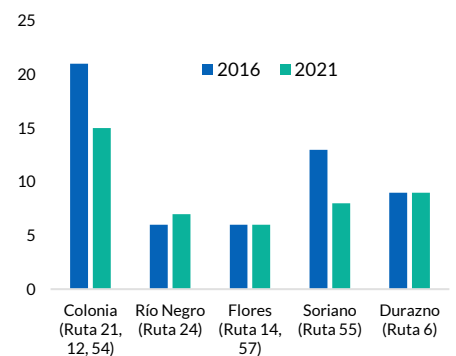
**Capacitación a colaboradores.** La capacitación formó parte de la Gestión Ambiental, por lo que se complementó con un Plan de Capacitación Ambiental para difundir los alcances de éste, así como para verificar el conocimiento y las conductas de “Buenas Prácticas” de Gestión Ambiental por parte de los involucrados. La Dirección de Obra se encargó de la capacitación del personal en un proceso de mejora continua, promoviendo la concientización en la Gestión Ambiental de la obra. En otro orden, en los PGAs de los proyectos se estableció una disposición de seguridad para la prevención de incendios y gestión de extintores, en la cual se describieron las condiciones de seguridad para prevenir posibles incendios.

**Frecuencia accidentalidad etapa constructiva, circuito 0**



Fuente\_FIX en base a CAF

**Fallecidos por siniestros viales**



Fuente: FIX en base a Unidad nacional de seguridad vial de Uruguay

**Seguridad vial.** Uno de los objetivos de las obras viales era mejorar las condiciones de las rutas para disminuir los accidentes viales. En ese sentido se destaca que las estadísticas efectivamente indican una mejora en la siniestralidad vial. Sin embargo, debe advertirse que el indicador es sesgado debido a la cantidad de variables que pueden intervenir a la hora de ocurrir un accidente. Por su parte, los proyectos llevados a cabo devinieron en mejoras para la población, como ser el caso de la construcción de jardines de infantes y los centros educativos CAIF, que permiten que más niños y niñas puedan acceder a la educación.

En el caso de la mejora que las obras viales generaron en la población, se puede mencionar una mayor seguridad vial, debido a un mejor mantenimiento de las rutas y menor costo operativo para las empresas.

**Equidad de Género.** La gestora contó con un Plan de Equidad de Género, el cual fue aprobado y firmado por CAFAM en diciembre de 2019. Allí se describe el alcance, los responsables y los indicadores de seguimiento y cumplimiento. El mismo, incluye un análisis de los procesos de toma de decisiones, planes de contratación de mujeres y medidas para fomentar la participación igualitaria de hombres y mujeres.

Por su parte, para el Circuito 3, un informe realizado por *Arup Latin America S.A.* en carácter de Asesor técnico, consideró que el Concesionario implementó acciones para asegurar equidad de género y no discriminación. Se determinó que la representación de personal femenino en toda la jerarquía del Proyecto era destacable y los beneficios por maternidad se consideraron ejemplares para el contexto uruguayo.

A pesar de este reporte, desde CAF-AM URUGUAY indicaron que, al ser un servicio tercerizado, ellos no cuentan con información acerca de la participación de las mujeres en los proyectos, por lo que FIX ve como debilidad la falta de seguimiento de estas variables.

**Beneficios a la comunidad.** En el caso del proyecto educativo, el mismo se trató de la construcción de los Centros Educativos implicó impactos sociales positivos, por tratarse de la incorporación de nuevos Centros para los niños más pequeños de la sociedad, ubicados en zonas con población vulnerable.

Estos impactos están relacionados con un aumento en la nutrición y educación de la población, mejora en la calidad de vida de poblaciones en situación de pobreza, equidad de oportunidades e inclusión social, dado que se incorporaron 13.000 nuevas plazas para la educación de niños. En otro orden, se destacan variables como la revalorización urbana de las zonas aledañas a los predios seleccionados y generación de empleo local.

**Relación con proveedores.** CAF-AM URUGUAY cuenta con un manual que define las condiciones de selección, compra y contratación de bienes, servicios, consultoría y pagos, con el objetivo de que se realicen de manera racional, eficiente y transparente. Este manual estandariza las disposiciones que rigen la selección y contratación de proveedores, así como las actividades previstas. FIX entiende como área de oportunidad, la no incorporación de factores ESG para la selección de proveedores.

A continuación, en la Tabla #6 se muestra el proceso de adquisición de bienes según su valor de mercado:

**Tabla#6 - Proceso de adquisición de bienes**

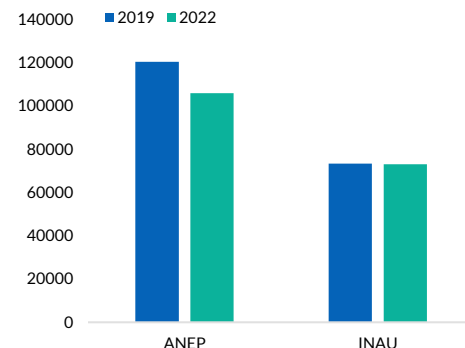
Rangos de USD antes de impuestos	Acciones
0 - 5.000 (para bienes)	Contar con una propuesta/cotización
5.001 - 10.000 (para bienes)	Evaluación de mercado/dos propuestas/Seleccionar mejor oferta
0 - 10.000 (para servicios)	Contar con una propuesta/cotización
10.001 - 50.000 (para servicios)	Evaluación de mercado/dos propuestas/Seleccionar mejor oferta
50.001 en adelante (para servicios)	TDR <sup>4</sup> / Evaluación de mercado/tres propuestas/Matriz de evaluación

Fuente: FIX en base a CAFAM

FIX destaca el significativo impacto social de los proyectos, así como la robusta gestión de los impactos sociales con las medidas correspondientes de adaptación y mitigación, destacando

<sup>4</sup> Términos de referencia

**Matrícula de niños y niñas de 0 a 5 años**



Fuente: FIX en base a Ministerio de Educación y Cultura de Uruguay

como área de oportunidad la medición a través de indicadores cuantitativos del impacto como menor siniestralidad, conectividad, tiempos de traslado, menores emisiones, entre otros.

## Gobierno Corporativo

FIX considera que el Gobierno Corporativo de CAF-AM Uruguay es robusto y no se habrían identificado fallas significativas que impliquen conflictos de interés o afectación de las partes interesadas (*stakeholders*). CAFAM Uruguay obtuvo la aprobación para operar por parte del Directorio de CAFAM. Los objetivos de esta sociedad con la gestión de inversiones se encuentran en conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay. Dichas inversiones tienen como propósito final brindar a sus clientes mayores oportunidades de diversificación.

### Evaluación de Gobierno Corporativo

#### Gobernanza robusta: análisis conflictos de interés y protección *stakeholders*

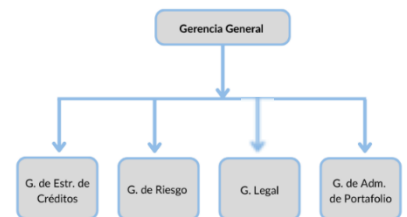
- Estructura del Grupo
- Constitución y Estructura Legal
- Transparencia
- Gestión del Fondo
- Política de Inversión
- Proyectos Elegibles
- Proceso de Inversión
- Auditorías

**Estructura del Grupo.** CAF-AM Uruguay es una filial de CAF cuyo fin es la movilización de recursos de capitales privados, locales e internacionales, hacia proyectos de infraestructura prioritarios para el Desarrollo de la Región. Entre sus funciones principales se encuentran estructurar y gestionar fondos de capital privado de deuda, buscar activamente oportunidades de negocios que permitan contribuir a los objetivos estratégicos de CAF y hacer alianzas estratégicas con multilaterales, bancos de desarrollo y entidades públicas y privadas.

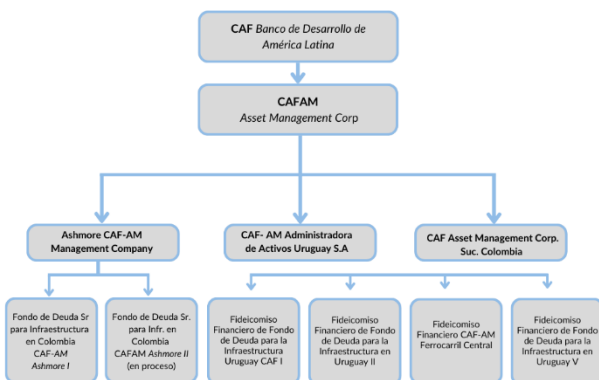
El Directorio de CAF mediante Resolución N° 2079/2014 del 18-03-14, autorizó la constitución de compañía filial para el manejo de fondos de terceros, Inversión en Subsidiaria CAF-AM Corp de USD 3 millones. CAF Asset Management Corp. (CAFAM), se constituye el 18/07/14 (Escritura N°4317) conforme a las Leyes de la República de Panamá, como una Subsidiaria poseída 100% por CAF.

CAFAM Uruguay (CAF-AM URUGUAY) forma parte de CAFAM, y es la que deviene en Gestora del fideicomiso tratado en este reporte.

A continuación, se muestra el organigrama que describe la estructura del Grupo:



Fuente: FIX en base a CAF.



Fuente: FIX en base a CAF.

CAF-AM URUGUAY cuenta con su propio Directorio, el cual está integrado por los directores de la sociedad y es quien administra la sociedad. El órgano máximo de la sociedad es la asamblea de accionistas, integrada por los tenedores de acciones emitidas y en circulación con derecho a voto. A su vez, cuenta con una Gerencia General (a cargo de Fabián Ibarburu), de quien dependen las gerencias de Estructuración de Créditos; de Administración de Portfolio; Legal; y de Riesgos.

**Constitución / Estructura legal.** Se creó el Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I a través de un contrato (2016) entre la República Administradora de Fondos de Inversión (fiduciario); CAF - AM Uruguay (Gestor) y la Bolsa Electrónica de Valores de Uruguay, como Entidad representante de Fideicomitentes.

A su vez, las partes de este fideicomiso son: los fideicomitentes; el fiduciario y los beneficiarios (Titulares). El Fideicomiso se constituye con aportes de fideicomitentes.

El PN está formado por Activos y por los derechos económicos. Las Inversiones de Deuda se definen en el contrato de gestión el cual se describe a continuación.

**Gestión del Fondo.** Para la gestión del Fondo, se realizó un contrato de gestión entre CAFAM y CAF-AM URUGUAY. En el contrato se establecen diversas funciones para el Gestor, como designar el equipo de trabajo, promocionar el Fideicomiso, identificar y analizar inversiones, recomendar inversiones de deuda, diversificar el portafolio de inversiones, informar al fiduciario sobre solicitudes de integración de fondos, monitorear y controlar las inversiones, elaborar informes trimestrales, identificar y medir riesgos, informar fechas de cobro de intereses, entre otras funciones. Si el Gestor incumple sus obligaciones, el Fiduciario puede notificarle y darle un plazo de 30 días para remediar la situación, de lo contrario, se procederá a su sustitución. También se menciona la existencia de un contrato de fideicomiso entre el Fiduciario, CAFAM y la Bolsa electrónica de valores del Uruguay. El contrato establece una Asamblea de titulares que puede ser convocada por el Fiduciario, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 30% del valor nominal de los valores emitidos. La Asamblea puede modificar condiciones de emisión de valores, la extinción del Fideicomiso, sustituir a la Entidad Representante, al Gestor o al Fiduciario, prorrogar el plazo del Fideicomiso y aprobar modificaciones de contrato.

**Política de inversión.** La política define que los fondos serán invertidos en empresas de Uruguay que contribuyan al desarrollo económico y social del país. CAF-AM URUGUAY es la entidad encargada de determinar los criterios de selección de operaciones y los procedimientos para seleccionar a los clientes del fondo, especialmente para evitar el lavado de activos. Las inversiones en deuda son realizadas por el Fiduciario, siguiendo las recomendaciones del Gestor. El Gestor presenta una propuesta no vinculante que, si es aceptada, lleva a la suscripción del Proyecto de Infraestructura por parte del Fideicomiso. Luego, el Gestor realiza la validación de supuestos y determina las características de la inversión. Posteriormente, el Comité de Crédito del Gestor o el Comité de Vigilancia del Fideicomiso analizan la propuesta y deciden si se realiza la inversión en deuda. En caso de que CAF apruebe participar en el riesgo del proyecto, el Gestor somete la inversión a consideración del Comité de Crédito del Gestor. Si el Gestor considera que no es apropiado realizar la inversión, debe someterlo al Comité de Vigilancia del Fideicomiso. Si CAF no aprueba participar en el riesgo del proyecto, el Gestor puede someter la inversión a consideración del Comité de Vigilancia del Fideicomiso. En caso de ser recomendada la inversión por el Comité de Crédito del Gestor, el Fiduciario suscribe los documentos de financiación pertinentes. El contrato define el contenido de la Hoja de Términos.

**Proyectos elegibles.** Los proyectos elegibles deben cumplir las siguientes condiciones: estructura de financiamiento con apropiada asignación de riesgo y medidas de mitigación apropiadas; riesgos de construcción identificado; proyecto a realizarse en Uruguay; promotores del Proyecto deben aportar recursos propios; entregar garantías de culminación, de sobre costos y deficiencias en forma.

**Inversiones de deuda.** Las características deben ser plazo estimado entre 10 y 29 años; moneda en UI o USD; deben existir cláusulas de incumplimiento cruzado; cláusulas del tipo *step in rights*, para que el Fiduciario pueda reemplazar al operador del Proyecto de Infraestructura, o al Deudor o al Proyecto de Infraestructura; entre otros.

---

**Diversificación y límites de exposición**

Concentración por emisor: máximo 30%

Concentración por promotor: máximo 40%

Concentración CP: máximo 5%

Fideicomiso como único acreedor: máximo 40%

---

Según se informa en el prospecto, CAF aprobó una facilidad de cofinanciamiento por hasta el menor entre: (i) USD50.000.000 (o su equivalente en moneda local); y (ii) el 10% del total de Inversiones en Deuda realizadas por el Fideicomiso, destinada a financiar Proyectos de Infraestructura que cumplan con los requisitos de elegibilidad para ser beneficiarios de los créditos otorgados por CAF bajo dicha facilidad y en los cuales el Fideicomiso haya realizado o contemple realizar una Inversión en Deuda. De esta manera, CAF puede cofinanciar con el Fideicomiso en los mismos términos y condiciones (plazo, tasa de interés, y no serán senior al del financiamiento del Fideicomiso, entre otros), y por un monto mínimo inicial del 10% de la Inversión en Deuda. De existir alguna otra propuesta de CAF, debe ser aprobada por el Comité de Vigilancia.

Tabla #7 Financiamiento de los proyectos

	Circuito 0	Circuito 1	Circuito 3	Proy Educativo 1
<b>CAF I</b>	618 mill UI	677 mill UI	944,2 mill UI	449 mill UI
<b>CAF</b>	61,8 mill UI	67,7 mill UI	96,4 mill UI	44,9 mill UI
<b>Participación CAF</b>	10%	10%	10%	10%

Fuente: FIX en base a CAFAM

FIX considera importante la inversión de CAF en los distintos proyectos, dado que indica una alineación de intereses entre las distintas sociedades.

El Fondo cuenta con cuatro comités:

**Comité I de Vigilancia del Fideicomiso.** Está compuesto por José Luis Echevarría.

**Comité 2 de Crédito del Gestor:** participan 5 personas: Ignacio Andino (España, ex-CAF, independiente); Ignacio Fombona (Venezuela, ex-CAF, independiente); Carmen Elena Carbonell (Venezuela, ex-CAF, independiente); Carlos Fedrigotti (Uruguay, independiente); Julio Torres (Colombia, independiente).

**Comité 3 de Evaluación de Inversiones.** Los constituye el Fiduciario<sup>5</sup>.

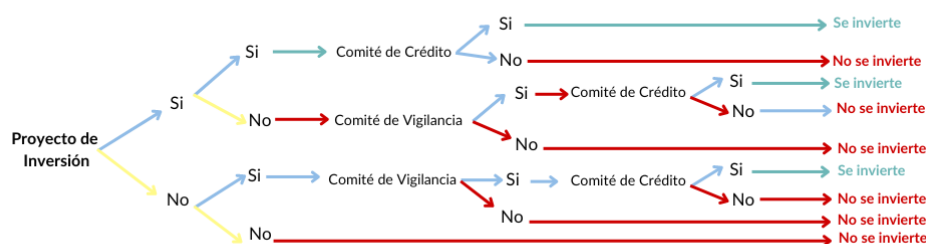
**Comité 4 de Calificación de Cartera del Gestor.** Está compuesto por Ignacio Andino (nombrado por CAF); Carmen Elena Carbonell (nombrado por Gestor) y Carlos Fedrigotti (nombrado por Gestor). La frecuencia es semestral.

**Procesos de inversión.** A través del prospecto de emisión se establecen la metodología para la elección de proyectos. Se indica que el Gestor debe originar y analizar oportunidades. Pondrá a disposición de CAF la información para que ésta decida. Si la propuesta es aceptable, el Fideicomiso suscribe con el Proyecto de Infraestructura y/o con los patrocinadores o accionistas, documentación satisfactoria para el Gestor y el Fiduciario. Una vez suscrita, el Gestor procede a la validación de los supuestos, lo cual podrá hacerlo a discreción, contratando asesores externos o no. Una vez que se avanza, se preparan las condiciones, los términos, el Gestor presenta en Comité de Crédito al Comité de Vigilancia del Fideicomiso. Luego CAF aprueba participar, el comité de crédito del Gestor resuelve si le recomienda al fiduciario efectuar la inversión de deuda. Se cuenta con un Documento de Evaluación (DEC) de obras revisadas en donde se recomiendan las operaciones al Comité de Crédito. Ese documento debe reconocer los riesgos asociados y sus mitigantes.

Las empresas involucradas en el proyecto (Concesionaria; constructora y Contratista de Operación y Mantenimiento) tienen sistema de gestión que cumplen con requisitos de normas internacionales, como ISO 9001; ISO 14001; y OHSAS 18000.

A continuación, se muestra con un diagrama de flujo el proceso de selección de inversiones:

Dibujo #1  
 Esquema de Toma de decisiones



Fuente: FIX en base a CAF

**Transparencia.** El Fiduciario envía trimestralmente un informe a la Calificadora de Riesgo, al Comité de vigilancia y a la ER, quien a su vez remite la información a los Titulares. Dicho informe debe contener información de las inversiones en Deuda del Fideicomiso; los Fondos Netos Distribuibles; los EECC, informes de Auditoría

**Auditorías.** CAF AM Uruguay tuvo dos auditorías, que ocurrieron en 2018 y 2022. Las mismas formaron parte del plan de auditoría de CAF, que a su vez es quien designa a los auditores que realizan dicha tarea. Hasta ahora, no cuentan con una periodicidad específica, aunque en el último informe de auditoría se sugirió la posibilidad de incluirlo como servicio permanente a ser prestado por CAF. Según los informes, se realizaron algunas observaciones con sus consecuentes planes de acción, que, según se desprende de los plazos de cumplimiento, ya fueron resueltos.

El Fondo CAF I está calificado crediticiamente por FIX en AA-fcf(uy), disponible en este [link](#). Además, FIX realizó una evaluación interna de cada proyecto a fin de que estén alineados a la calificación del Fondo/Fideicomiso.

## Anexo I

### Dictamen de Calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. "afiliada de Fitch Ratings" reunido el día **14 de octubre de 2024** ha decidido asignar la calificación **ESG1(uy)** **Perspectiva Estable** al **Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I**.

ESG1(uy)- Los Más Altos Estándares-: Las entidades calificadas en este nivel demuestran los más altos estándares en los factores relativos al cuidado del medio ambiente, de responsabilidad social y de gobierno corporativo.

#### Notas:

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para la categoría ESG5(uy).

En los casos donde se asigne una calificación a algunos de los factores E, S o G, las definiciones de calificación referirán únicamente a los estándares referidos a ese factor en particular.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Las perspectivas reflejan tendencias de ESG o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicha tendencia se mantiene. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. De surgir una circunstancia que no permita identificar la tendencia fundamental de una calificación, excepcionalmente podrá aplicarse una perspectiva en evolución.

#### Fuentes de información

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa de carácter privado y la siguiente información pública:

- Estados Financieros anuales hasta el 31/12/23 de CAF-AM Administradora de Activos de Uruguay S.A. hasta el 30/06/2024.
- Calificación Crediticia de fecha 18.12.2023 [Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I](#)
- Contrato de Fideicomiso Fondo de Deuda para Infraestructura CAF I.

## Anexo II

### Glosario

- GRI (Global Reporting Initiative): FIX, cuando se encuentre disponible, utilizará como fuente de información para su análisis los datos suministrados en los reportes de sustentabilidad con sus indicadores bajo la metodología GRI.
- PRI (Principles for Responsible Investment): FIX contemplará en su análisis la implementación de estos Principios.
- \*Depósitos AAA o Centros Logísticos Triple “A” son los que cumplen con los siguientes requisitos: i) superficie mayor a 2.500m<sup>2</sup>, ii) playas de maniobras equivalentes (al menos) al 40% de la superficie construida, iii) oficinas de soporte, iv) hidrantes o sprinklers, v) pisos de alta resistencia, vi) baja densidad de columnas intermedias, vii) techos de altura mayor o igual a 8m. Quedan excluidos de la definición el Mercado Central y los centros de distribución.
- Due Diligence: Debida Diligencia
- Self Assesment: Evaluación propia.
- LEED: Sigla de Leadership in Energy & Enviromental Design, es un Sistema de certificación de edificios sostenibles, desarrollado por el Consejo de la Construcción Verde de Estados Unidos (US Green Building Council). La escala de LEED va de Certified de 40-49 puntos, Silver 50-59 puntos, Gold 60-79 puntos y Platinum + de 80 puntos.
- EDGE: Sigla de Excellence in Design for Greater Efficiencies, es un Sistema de certificación de construcción sostenible que se focaliza en hacer edificios más eficientes. La escala de certificación va de Certified que implica una reducción de al menos 20% en el consumo de energía, agua y energía incorporada a los materiales; Edge Advanced cuando el ahorro es de al menos 40% en energía y 20% en el resto de los componentes, mientras que la certificación Zero Carbon (Carbono Neutral) implica una reducción mínima en el sitio igual a la de la Certificación Advanced pero además hay un ahorro del 100% en energía logrado a partir de energía renovable u otras compensaciones de Carbono.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com))

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.