



# **Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay III**

**Informe sobre procedimientos previamente acordados  
de contador público independiente – Cálculo del Ratio  
de Cobertura de Vida del Proyecto (RCVP)**

KPMG  
19 de setiembre de 2025



## **Contenido**

Informe sobre procedimientos previamente acordados de contador público independiente – Cálculo del Ratio de Cobertura de Vida del Proyecto (RCVP) al 31 de julio de 2025

Anexo - Procedimientos ejecutados y resultados obtenidos



KPMG S.C.  
Circunvalación Dr. Enrique Tarigo 1335 Piso 7  
11.100 Montevideo - Uruguay  
Teléfono: 598 2902 4546

## **Informe sobre procedimientos previamente acordados de contador público independiente – Cálculo del Ratio de Cobertura de Vida del Proyecto (RCVP) al 31 de julio de 2025**

Señores Directores de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos llevado a cabo los procedimientos descritos en el Anexo adjunto, previamente acordados con la Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante “CONAFIN – AFISA”) detallados en nuestra carta de contratación de servicios profesionales de fecha 12 de agosto de 2025, en relación al cálculo del RCVP al 31 de julio de 2025, de acuerdo con el Prospecto de Emisión de Títulos de Deuda emitido por la Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. bajo el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay III.

En el Anexo adjunto se incluyen los procedimientos ejecutados y resultados obtenidos. CONAFIN- AFISA ha confirmado que los procedimientos acordados son adecuados para los fines del encargo. CONAFIN- AFISA es responsable de la materia objeto de análisis sobre la que se le aplican los procedimientos acordados.

Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con la Norma Internacional sobre Servicios Relacionados NISR 4400 (revisada) “Encargos de procedimientos acordados”. Un encargo de procedimientos acordados implica que apliquemos los procedimientos que se han acordado con CONAFIN- AFISA y que informemos de los hallazgos, que son los resultados obtenidos de los procedimientos acordados aplicados. No nos manifestaremos acerca de lo adecuado de los procedimientos acordados.

La suficiencia de los procedimientos aplicados por nosotros es de vuestra exclusiva responsabilidad. En consecuencia, no realizamos ninguna representación sobre la suficiencia de los procedimientos, tanto para el propósito para el cual se nos solicitó el presente informe como para cualquier otro propósito. Los procedimientos acordados fueron aplicados sobre información proporcionada por ustedes, por lo que no asumimos ninguna responsabilidad por la exactitud e integridad incluida en la misma.



Este encargo de procedimientos acordados no es un encargo de aseguramiento. En consecuencia, no expresaremos una opinión ni una conclusión de aseguramiento. Si hubiéramos aplicado procedimientos adicionales, otros aspectos podrían haber llamado nuestra atención y les hubiéramos informado a Ustedes sobre los mismos.

Hemos cumplido con las disposiciones del Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las Normas Internacionales de Independencia) del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores que son relevantes para este encargo y hemos cumplido integralmente las demás responsabilidades éticas que corresponden con dicho código.

KPMG aplica la Norma Internacional de Gestión de Calidad 1 que requiere que KPMG diseñe, implemente y opere un sistema de gestión de calidad que incluya políticas y procedimientos con respecto al cumplimiento de los requisitos éticos, las normas profesionales y los requisitos legales y regulatorios aplicables.

Debido a su naturaleza, este informe se emite exclusivamente para su presentación ante CONAFIN – AFISA, para el análisis del cumplimiento del ratio contenido en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda emitido por la Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. bajo el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay III. No aceptamos ninguna obligación o responsabilidad hacia terceras partes a las cuales nuestro informe no está dirigido, y que eventualmente pudieran tener acceso al mismo. Las decisiones tomadas basadas en este informe serán de exclusiva responsabilidad de dichas partes.

Montevideo, 19 de setiembre de 2025

Por KPMG

Cra. Alejandra Marmolejo  
Directora Asociada  
C.J. y P.P.U. 80.425



**Procedimientos ejecutados y resultados obtenidos**

A continuación, se detallan los procedimientos previamente acordados con la Gerencia de CONAFIN – AFISA a ser ejecutados sobre el RCVPIII al 31 de julio de 2025.

1. Hemos obtenido acceso al Prospecto de Emisión, en el que figura el detalle de la emisión de los títulos de deuda emitidos por Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. bajo el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay III.

**Resultados obtenidos:**

No hemos identificado excepciones como resultado de la aplicación de este procedimiento.

2. Hemos identificado en la cláusula 2.5.3 del documento de emisión de títulos de deuda el criterio de preparación para el cálculo del RCVPIII siendo el mismo:

$$RCVPIII = \frac{VAR}{D}$$

Siendo:

$$VAR = \frac{P}{i-c} \left[ 1 - \frac{1}{(1+i-c)^t} \right]$$

De acuerdo con las definiciones establecidas en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda emitido por CONAFIN – AFISA bajo el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay III:

VAR = Valor actual neto de la recaudación esperada de peajes

D = Saldo acumulado (de deuda emitida del FF CVU I, FF OP CVU II y FF CVU III)

P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses (expresada en Dólares estadounidenses)

i = tasa de interés promedio ponderado de las emisiones en Dólares estadounidenses del soberano (referencia CUD- al momento de cálculo)

c = tasa de crecimiento: promedio estimado de crecimiento anual de Consumer Price Index (CPI) + promedio estimado de crecimiento anual de tráfico = 4.2%

t = plazo en años hasta el final del Contrato de Concesión

**Resultados obtenidos:**

No hemos identificado excepciones como resultado de la aplicación de este procedimiento.

3. Hemos obtenido de parte de la Gerencia de CONAFIN – AFISA la información relativa a la recaudación de peajes de los últimos 12 meses en pesos uruguayos, neta de la venta no cobrada por pasadas SUCIVE y el saldo de la deuda emitida al 31 de julio de 2025 y una declaración escrita confirmando la integridad de la misma.

**Resultados obtenidos:**

Se obtuvo una carta de representación de la Gerencia de CONAFIN – AFISA con fecha 19 de setiembre de 2025, donde se nos manifiesta la integridad y veracidad de la información que nos ha proporcionado relativa a la recaudación de peajes de los últimos 12 meses en pesos uruguayos, neta de la venta no cobrada por pasadas SUCIVE y el saldo de la deuda emitida al 31 de julio de 2025.

4. Hemos verificado que la información relativa a la recaudación de peajes de los últimos 12 meses en pesos uruguayos y el saldo de la deuda emitida al 31 de julio de 2025 mencionada en el punto 3 de este anexo surge de los correspondientes registros de Corporación Vial del Uruguay S.A., del Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I, Fideicomiso Financiero de Oferta Privada Corporación Vial del Uruguay II (extinguido y liquidado con fecha 30 de mayo 2024) y Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay III.

**Resultados obtenidos:**

Obtuvimos la información relativa a la recaudación de peajes de los últimos 12 meses en pesos uruguayos, ventas y cobranzas por pasadas SUCIVE de los últimos 12 meses y el saldo de la deuda emitida al 31 de julio de 2025 de los registros de Corporación Vial del Uruguay S.A.

Al 31 de julio de 2025 no han sido auditados ni revisados los estados financieros de Corporación Vial del Uruguay S.A., del Fideicomiso Financiero de Corporación Vial del Uruguay I, Fideicomiso Financiero de Oferta Privada Corporación Vial del Uruguay II (extinguido y liquidado con fecha 30 de mayo 2024) y Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay III.

No hemos identificado excepciones como resultado de la aplicación de este procedimiento.

5. Hemos obtenido de la Bolsa Electrónica de Valores S.A. (BEVSA), mediante el método de interpolación lineal sobre tasa continua aplicado a la Curva "Uruguay" en Dólares ("CUD"), la tasa de interés aplicable al período remanente del Contrato de Concesión. Se toma la CUD como referencia a la tasa de interés promedio ponderado de las emisiones en Dólares estadounidenses.

**Resultados obtenidos:**

La tasa de interés aplicable es 6,189% nominal, la cual surge de los cálculos realizados en función de la información obtenida de BEVSA. Cabe destacar que, según se establece en los respectivos prospectos de emisión, aun para los casos de las emisiones en monedas distintas al dólar estadounidense (actualmente existen emisiones en UI y UP), el prospecto indica que se toma para el cálculo del RCVP la tasa de interés de las emisiones en dólares estadounidenses.

6. Hemos realizado el cálculo del RCVP tomando en cuenta la información obtenida en los puntos 2, 3 y 5.

**Resultado obtenido:**

El resultado del cálculo efectuado al 31 de julio de 2025 asciende a 1,911, lo que equivale a una cobertura de 1,911 veces el saldo de la deuda tomada por el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I, el Fideicomiso Financiero de Oferta Privada Corporación Vial del Uruguay II (extinguido y liquidado con fecha 30 de mayo 2024) y el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay III con relación a la recaudación esperada en el período de concesión.