



# Fideicomiso Financiero Arias Informe al 30 de Junio de 2019



## Proyectos Eólicos – UTE

El presente documento es de uso privado y confidencial, cuya información reviste el carácter de privilegiada, por lo que en mérito a la normativa vigente no puede ser divulgada con anterioridad a su disposición por los canales formales de comunicación.

### Contenido

1	Resumen ejecutivo	3
2	Antecedentes	4
3	Operación y Mantenimiento del parque	5
4	Gestión medioambiental y social	5
5	Ejecución financiera del Proyecto	6
6	Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento	7
7	Facturación de energía	8
8	Distribución de fondos a los titulares de los certificados de participación del fideicomiso	9
9	Documentación fotográfica	10

## PARQUE EOLICO ARIAS

#### 1 Resumen ejecutivo

El presente documento contiene información en relación a la situación del parque eólico Arias al 30 de junio de 2019.

El parque eólico completó un año de operación el 23 de setiembre de 2018. En este período anual móvil la disponibilidad del parque alcanzó el mínimo comprometido por la contratista Gamesa, que de acuerdo al contrato era de 95% para este primer período. A junio de 2019 restan tres meses para completar el segundo año de operación, período a partir del cual la disponibilidad mínima comprometida por el contratista de O&M es 97%.

Desde el punto de vista económico, la ejecución del contrato de construcción llave en mano se desarrolló de acuerdo a las previsiones presupuestales iniciales, presentando desviaciones muy poco significativas cubiertas por la contingencia prevista en los flujos del proyecto y las penalidades aplicadas a la contratista. Por su parte, durante la operación, no se han registrado desviaciones al presupuesto formulado inicialmente.

Con fecha 27 junio de 2019 se procedió a realizar la segunda distribución de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Arias por un monto total de USD 4.000.000 que representó para cada inversor un monto de USD 7,46 por cada USD 100 invertidos.

El monto distribuido hasta la fecha se encuentra en el entorno de las previsiones del modelo inicial. Si se mantienen las hipótesis futuras respecto a los flujos previstos originalmente la rentabilidad total del proyecto coincide con la proyectada antes de la instalación del parque.

			TIR estimada	2015	2016	2017	2018	2019
	Arias	Previsto	10,39%	-53.159,43			13.600,02	6.743,17
		Real	9,86%	-42.600,00	-11.000,00		9.500,00	7.095,86

Notas: La TIR estimada en el caso Real considera los flujos efectivamente ejecutados hasta la fecha y desde ahí en adelante, las proyecciones tal como estaban previstas inicialmente. Los flujos anuales están expresados en miles de dólares estadounidenses (USD).

La distribución de fondos del Fideicomiso Financiero Arias está prevista con periodicidad semestral. Por ello en este ejercicio está planificado distribuir un flujo adicional sobre fines del año 2019, que se espera sea de la misma magnitud o superior al flujo distribuido en el primer semestre de 2019.

La leve desviación en el retorno se debe a que por restricciones establecidas en el contrato de financiamiento del parque, no es posible disponer libremente de los flujos del fideicomiso para distribuir. No obstante ello, producto de la negociación del equipo gestor, el banco financiador ha autorizado las distribuciones realizadas en diciembre 2018 y junio 2019, que corresponden a importes parciales sobre la totalidad de los flujos disponibles. Esto ha afectado levemente la rentabilidad del proyecto, que (como ya se ha dicho) de todas formas ha permanecido en el entorno de las proyecciones iniciales.

#### 2 Antecedentes

Conforme a lo establecido en el contrato de construcción llave en mano firmado entre República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima (Rafisa) en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias (la Contratante) y Gamesa Eólica SL, Gamesa Latam y Gamesa Uruguay SRL (la Contratista), el 5 de febrero de 2016 se procedió a dar la Notificación de Comienzo de Suministro, entrando en vigor todas las obligaciones contractuales para ambas partes.

Gamesa comenzó efectivamente la construcción en sitio el 1° de junio de 2016, habiéndose notificado con fecha 23 de mayo de 2016, al Instituto Nacional de Colonización (INC), propietario de los predios donde se construyó el parque y a la Dirección Nacional de Medioambiente (Dinama) de acuerdo a lo establecido en la Autorización Ambiental Previa.

La fecha para la recepción provisional del suministro prevista inicialmente por la contratista, de acuerdo al contrato de construcción llave en mano y cronograma presentado, era el 30 de junio de 2017. Posteriormente, a través de adendas contractuales y en virtud del acaecimiento de Causas de Fuerza Mayor y Hechos Excusables previstos en el contrato de construcción, se reconocieron días adicionales a dicho plazo, situando la recepción provisional garantizada por la contratista para fines de julio de 2017. No obstante ello, se produjo un retraso en la finalización de la obra, cuyas pruebas de funcionamiento finalizaron en setiembre de 2017. A mediados de 2018, luego de una etapa de negociación de cierre de la obra, se firmó un acuerdo de finalización de la fase de construcción que determinó la aplicación de una penalidad de USD 4.221.803 a la contratista por el retraso. La Recepción Provisional del parque fue otorgada con fecha 23 de setiembre de 2017. En dicha instancia se acordó una lista de tareas pendientes valuada al 150% del valor cada ítem. Por tal concepto, de acuerdo a lo establecido en el contrato de construcción llave en mano, Gamesa constituyó garantías por un monto total de USD 1.532.500.

El 24 de setiembre de 2017 se inició el período de operación y mantenimiento del parque, por lo cual entraron en vigencia todos los derechos y obligaciones establecidas en el contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento firmado entre el Fideicomiso Financiero Arias y Gamesa. Este contrato tiene un plazo de ejecución de 15 años, previendo revisión de cumplimiento cada 5 años a opción del propietario.

El 26 de noviembre de 2018 culminó satisfactoriamente la prueba de curva de potencia, uno de los requisitos técnicos necesarios para validar la producción de los aerogeneradores que tiene por objetivo certificar que los equipos generan la potencia que garantizó el contratista en su oferta para la contratación.

Respecto a la ejecución financiera del contrato de construcción llave en mano, debe señalarse que se desarrolló de acuerdo a las previsiones presupuestales iniciales, presentando desviaciones mínimas que fueron cubiertas por la contingencia prevista en los flujos del proyecto.

En lo que respecta a la financiación del parque, con fecha 21 de diciembre de 2015 se realizó la subasta pública de certificados de participación en el mercado de valores por un total de USD 53.600.000. El capital fue aportado en un 20% por la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y el restante 80% por inversores institucionales y privados que adquirieron su participación a través de la Bolsa de Valores de Montevideo con participación de la Bolsa Electrónica de Valores.

Con fecha 15 de diciembre de 2015 se firmó el contrato de financiamiento entre el Fideicomiso Financiero Arias y la Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest), que luego de cumplidas las

condiciones precedentes establecidas en dicho contrato, permitió desembolsar el monto de USD 124.038.670, destinados a atender los costos de la construcción del parque y otros costos administrativos y de gestión. El financiamiento tiene un plazo de pago de 18 años, comenzando la primera amortización en mayo 2018.

#### 3 Operación y Mantenimiento del parque

Como se ha dicho, el 24 de setiembre de 2017 entró en vigencia el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento del parque, que está a cargo de Siemens Gamesa Renewable Energy Eólica S.L. Unipersonal (antes Gamesa Eólica, S.L. Unipersonal) y Siemens Gamesa Renewable Energy S.R.L. (antes Gamesa Uruguay SRL).

De acuerdo a este contrato, el costo de la operación y mantenimiento de los aerogeneradores por los 2 primeros años está incluido en la inversión inicial, debiendo el fideicomiso abonar, durante este período, únicamente el costo del mantenimiento de la obra civil y eléctrica. A la fecha la contratista no ha facturado nada por este concepto; no obstante ello, el fideicomiso ha realizado la registración contable del monto devengado según el cumplimiento contractual.

#### 4 Gestión medioambiental y social

El 22 de diciembre de 2017 se obtuvo la Autorización Ambiental de Operación del parque. De acuerdo a lo establecido allí, en diciembre de cada año se presenta a la Dirección Nacional de Medioambiente (Dinama), un informe de cumplimiento anual que a la fecha no ha ameritado observaciones.

En abril de 2018 se procedió a la contratación de la consultora EIA para realizar el monitoreo de aves y murciélagos según requerimientos de la Dirección Nacional de Medioambiente (Dinama) y de los financiadores del parque (BID Invest). Este monitoreo debe realizarse por un período inicial de 3 años para medir el impacto del parque en la fauna del lugar.

Paralelamente, de forma continua se realizan inspecciones y monitoreos del cumplimiento de la normativa medioambiental y se van comunicando a los contratistas las observaciones que correspondan.

#### 5 Ejecución financiera del Proyecto

A continuación se presenta el presupuesto del proyecto de Construcción Llave en Mano del parque eólico Arias y los costos incurridos hasta el cierre del presente informe.

CONSTRUCCIÓN				
Concepto	Pagos acumulados al cierre construcción set.2017	Presupuesto original	Pendiente de ejecución	Variaciones presupuestales
Costos de desarrollo				
Obra civil (Presupuesto N° 2, 6 y 7)		27.585.000		
Aerogeneradores (Presupuesto N° 1 y 8)		114.687.000		
Obra eléctrica y comunicaciones (Presupuesto N° 3, 4 y 5)	151.885.095	11.954.600	0	
Adicionales	-	1.880.299		1.880.299
Penalidades por atraso		-4.221.803		-4.221.803
Subtotal proyecto	151.885.095	151.885.095	(0)	-2.341.505
			. ,	
CARGAS SOCIALES				
Concepto	Pagos acumulados al cierre construcción set.2017	Presupuesto original	Pendiente de ejecución	Variaciones presupuestales
Cargas sociales (Pesos Uruguayos)	90.912.269	91.225.729	313.460	
Ajustes de precios según contrato (Pesos				
Urug)				
Subtotal USD equivalentes	3.172.774	4.056.460	883.686	-
Total Contrato Llave en Mano	155.057.869	155.941.555	883.686	_
Total Contrato Llave en Mario	133.037.009	155.541.555	003.000	_
OTROS CONCEPTOS				
	Pagos			
Concepto	acumulados al cierre construcción set.2017	Presupuesto original	Pendiente de ejecución	Variaciones presupuestales
Arrendamientos	188.815	211.976	23.161	
Costos monitoreo financiamiento	-			
Costos asesores legales BID	443.671			
Costos asociados al financiamiento	36.040			
Costos estructuración fideicomiso	97.495			
Comisiones de administración (RAFISA)	654.314	2.009.943	82.137	
Costos estructuración del financiamiento	2.000			
Costo de gestión	642.055			
Gastos bancarios	21.668			
Auditoría Contable	30.562			
Contingencias		4.885.661	3.953.274	
Tasas e impuestos (IVA, IRAE)	461.226			
Costos financiamiento	137.828			
Contrato de gestión Subtotal otros costos	333.333	7.07.50	4.050.5	
Subtotal Offos Costos	3.049.008	7.107.580	4.058.572	•
SERVICIO DE DEUDA				
	Pagos			
Concepto	acumulados al cierre construcción set.2017	Presupuesto original	Pendiente de ejecución	Variaciones presupuestales
Comisión Compromiso	1.040.174	1.040.174	0	·
Up front fee	2.237.126	2.237.126	0	
Fondeo cuenta reserva	4.354.019	4.752.730	398.711	
Intereses durante la construcción	1.212.286	3.777.430	2.565.144	
	1.212.286 8.843.605,18	3.777.430 11.807.460,01	2.565.144 - 2.963.854,83	0,00

Como puede observarse, la ejecución financiera del proyecto se desarrolló de acuerdo al presupuesto establecido, presentando algunos sobrecostos relativos básicamente a pagos de tasas e impuestos no alcanzados por los beneficios fiscales otorgados por la promoción de la inversión, los que no fueron considerados en el modelo financiero. Asimismo, se incurrieron en costos adicionales asociados al financiamiento y a la gestión debido a la extensión del plazo de construcción.

Es preciso mencionar que además de la asignación para contingencias, establecida en el flujo del proyecto, existe una garantía adicional de UTE para aportar hasta el monto de USD 8 millones por eventuales sobrecostos en caso que dicho flujo fuera insuficiente. Esta partida no representa costos para el proyecto por tratarse de un concepto no reembolsable a UTE, en caso de ser utilizado.

#### 6 Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento

Desde el inicio de la Operación del parque coexisten las actividades de finalización de la construcción (tendientes a completar las tareas pendientes definidas al emitir el certificado de Recepción Provisional) y las actividades de operación y mantenimiento.

Respecto a la ejecución financiera de esta etapa, presentamos a continuación un resumen de los costos incurridos en el período 01.01.2019 – 30.06.2019 y su comparación con los gastos previstos en el modelo financiero:

OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO				
		Presupuesto 2019	Acumulado al 31.06.2019	<u>Pendiente</u>
O&M obra civil y eléctrica	USD	2.520.456,78	-	2.520.456,78
Limpieza de palas	USD	140.468,87	-	140.468,87
Administración UTE	USD	150.000,00	75.000,00	75.000,00
Arrendamientos	USD	177.339,13	178.013,24	(674,11)
Seguro	USD	163.568,90	-	163.568,90
Tasa Control URSEA	USD	40.886,60		40.886,60
Tasa DNC	USD	50.505,74	10.273,23	40.232,50
Monitoreo IIC	USD	41.000,00		41.000,00
Gastos administración	USD	173.455,75	82.694,60	90.761,15
Total Costos Operativos	USD	3.457.681,77	345.981,08	3.111.700,69
Amortización deuda	USD	4.395.295,49	2.197.256,45	2.198.039,04
Intereses préstamo	USD	6.217.845,67	3.235.771,34	2.982.074,33
Otros costos financiamiento	USD	-		-
Cuenta reserva deuda	USD	-	-	-
Total Servicio de deuda	USD	10.613.141,16	5.433.027,79	5.180.113,37
Impuesto a la Renta	USD	-	1.261,35	(1.261,35)
Otras tasas y tributos	USD	-	-	-
Impuesto al Patrimonio	USD	1	-	-
Total tributos	USD	-	1.261,35	(1.261,35)
Total	USD	14.070.822,93	5.780.270,22	8.290.552,71

Existen algunos rubros que han presentado desviaciones respecto a las proyecciones iniciales, pero es importante considerar que a nivel global los montos ejecutados están totalmente alineados a los flujos proyectados.

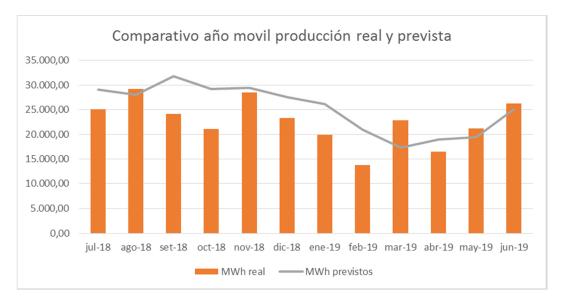
En relación a los desvíos puntuales, en lo que respecta a arrendamientos, la diferencia se origina en la variación de las cotizaciones en la conversión de la moneda definida contractualmente para el cálculo del monto a pagar (unidades indexadas) y la moneda en la que se efectúa el pago (dólares).

En lo que respecta a la ejecución de los rubros impositivos (IRAE y otras tasas y tributos), la variación corresponde a anticipos exigidos por DGI en base a un coeficiente calculado el año anterior. Corresponde así a un desvío transitorio, ya que al estar generando pérdida fiscal dicho anticipos se convertirán en certificados de crédito que podrán ser utilizados para cancelar otros tributos.

#### 7 Facturación de energía

El Fideicomiso Financiero Arias ha comenzado a generar energía de prueba desde mayo 2017 en forma continua. A partir del 11 de setiembre de 2017, al obtener el Acta de Habilitación final del parque, comenzó a facturar al 100% del precio contractual. A continuación se presenta el resumen de la facturación del año móvil julio 2018 – junio 2019 y un gráfico comparativo de la generación energética de dicho período y la prevista según estimaciones previas a la instalación del parque:

<u>FACTURACIÓN REAL ARIAS</u>							
Mes de producción	MWh	Subtotal USD IVA USD		Total USD			
jul-18	25.139,71	1.685.617,76	370.835,91	2.056.453,66			
ago-18	29.166,36	1.955.604,44	430.232,98	2.385.837,41			
set-18	24.134,07	1.618.189,46	356.001,68	1.974.191,14			
oct-18	21.113,72	1.415.674,86	311.448,47	1.727.123,33			
nov-18	28.526,25	1.912.684,86	420.790,67	2.333.475,53			
dic-18	23.341,30	1.565.033,90	344.307,46	1.909.341,35			
ene-19	19.895,03	1.356.642,30	298.461,31	1.655.103,61			
feb-19	13.701,62	934.313,40	205.548,95	1.139.862,35			
mar-19	22.829,60	1.556.750,22	342.485,05	1.899.235,27			
abr-19	16.584,23	1.130.878,62	248.793,30	1.379.671,91			
may-19	21.262,65	1.449.900,28	318.978,06	1.768.878,34			
jun-19	26.262,14	1.790.815,39	393.979,39	2.184.794,78			
Total	271.956,68	18.372.105,48	4.041.863,21	22.413.968,69			



La performance de facturación del parque eólico para el período julio 2018 – junio 2019, se presentó en el entorno de 10,3 % por debajo de las proyecciones iniciales en P50¹ previstas por los asesores técnicos independientes, que fue la utilizada en el modelo financiero del negocio (303 GWh anuales). No obstante ello, la generación energética está por encima del P90² proyectado por la mencionada consultora.

A los efectos de analizar con mayor detalle este fenómeno, se ha solicitado un estudio a la consultora internacional DNV Garrad Hassan, quien realizó las estimaciones de producción previas a la instalación del parque.

En consideración a lo antes expuesto, con los datos disponibles a la fecha, no corresponde realizar ningún ajuste a las estimaciones iniciales de producción incluidas en el modelo financiero.

#### 8 Distribución de fondos a los titulares de los certificados de participación del fideicomiso

Con fecha 27 junio de 2019 se procedió a realizar la segunda distribución de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Arias por un monto total de USD 4.000.000 que representó para cada inversor un monto de USD 7,46 por cada USD 100 invertidos.

Es pertinente indicar que para proceder con las distribuciones a los inversores, de acuerdo a lo establecido en el contrato de financiamiento, debe obtenerse previamente la finalización técnica y finalización del proyecto. A la fecha de la distribución se logró la Finalización Técnica, quedando pendiente la Finalización de Proyecto por existir reclamos de propietarios de terrenos donde se instaló la línea de trasmisión que evacúa la energía generada por el parque. Estos procesos pueden demandar extensos plazos de intercambio de información que retrasan estos hitos, pero considerando que no representan un riesgo significativo para el proyecto y que los flujos del fideicomiso son ampliamente suficientes para cubrirlos, el banco financiador ha autorizado excepcionar el punto, validando las distribuciones realizadas en diciembre 2018 y junio 2019. No obstante ello, debido a las restricciones antes indicadas, los montos autorizados para distribuir corresponden a importes parciales sobre la totalidad de los flujos disponibles y por ello se ha afectado levemente la rentabilidad del proyecto, que de todas formas ha permanecido en el entorno de las proyecciones iniciales.

			TIR estimada	2015	2016	2017	2018	2019
	Arias	Previsto	10,39%	-53.159,43			13.600,02	6.743,17
		Real	9,86%	-42.600,00	-11.000,00		9.500,00	7.095,86

Notas: La TIR estimada en el caso Real considera los flujos efectivamente ejecutados hasta la fecha y desde ahí en adelante, las proyecciones tal como estaban previstas inicialmente. Los flujos anuales están expresados en miles de dólares estadounidenses (USD).

Se debe tener presente que la distribución de fondos del Fideicomiso Financiero Arias está prevista con periodicidad semestral, por lo que resta un flujo adicional sobre fines del año 2019, que se espera sea de la misma magnitud o superior al flujo distribuido en el primer semestre de 2019.

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Valor de energía anual con probabilidad del 50% de que sea superado.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Valor de energía anual con probabilidad del 90% de que sea superado







