



UTE

La energía que nos une

REPUBLICA



AFISA

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Fideicomiso Financiero Arias

Informe al 30 de Junio de 2020



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	6
5	<i>Ejecución financiera del Proyecto</i>	7
6	<i>Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento</i>	8
7	<i>Facturación de energía</i>	9
8	Distribución de fondos a los titulares de los certificados de participación del fideicomiso	11
9	<i>Hechos posteriores al 30.06.2020</i>	11
10	<i>Documentación fotográfica</i>	13
11	Anexo 1 – Flujo de Fondos Actualizado a julio 2020	15

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 2020.

Desde el punto de vista económico, corresponde señalar que la ejecución de gastos durante la operación, se ha alineado a las previsiones incluidas en el presupuesto formulado oportunamente.

A la fecha del informe se estaban llevando a cabo los procedimientos necesarios para dar cumplimiento a las condiciones establecidas contractualmente por el Financiador BID Invest, para proceder a realizar la distribución correspondiente al primer semestre 2020 que se encuentra en el entono de los USD 4.000.000. Como hecho posterior al cierre del semestre se informa que, habiendo alcanzado la Finalización financiera conforme a lo definido por el financiador, con fecha 24 de julio de 2020 se ha efectivizado la distribución de USD 4.300.000 lo que representa USD 8 por cada USD 100 nominales invertidos por los tenedores de certificados de participación del fideicomiso.

La producción energética del parque en el primer semestre 2020 estuvo levemente por encima de la estimación en P50 calculada por DNV Garrad Hassan previo a la instalación del parque eólico, mientras que a setiembre de 2020 se ha alineado a dicha proyección inicial.

Al no contar con una nueva estimación energética que permita respaldar una adecuación de la producción esperada del parque en el largo plazo y considerando que los costos se han ejecutado totalmente alineados con los presupuestados y se planifica continuar en esa línea, por el momento el modelo financiero actualizado continúa siendo similar al original previo a la instalación del parque; no obstante ello, se presenta el Anexo 1 con el flujo de fondos actualizado que contempla básicamente ajustes en las proyecciones de las variables macroeconómicas.

Bajo estas premisas la rentabilidad total del proyecto se encuentra alineada con la proyectada antes de la instalación del parque.

		TIR estimada	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Arias	Previsto	10,39%	-53.159,43			13.600,02	6.743,17	6.256,65
	Real	10,34%	-42.600,00	-11.000,00		9.500,00	9.000,00	7.449,35

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). En 2020 se incluye el flujo efectivamente distribuido el 24.07.2020 por USD 4.300.000 y la previsión de distribución en el segundo semestre.

Es pertinente comentar que, por restricciones establecidas en el contrato de financiamiento del parque, hasta la obtención de la Finalización Financiera que fue alcanzada el 1° de julio de 2020, no era posible disponer libremente de los flujos del fideicomiso para distribuir. No obstante ello, producto de la negociación del equipo gestor, el banco financiador había autorizado las distribuciones realizadas en 2018, 2019 y principios de 2020, que correspondieron a importes parciales sobre la totalidad de los flujos disponibles. Esto ha afectado levemente la rentabilidad del proyecto, que en caso de haber podido distribuir todos los fondos disponibles estaría en un nivel superior al 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.

Contractualmente a los dos años de emitido el certificado de Recepción Provisional del parque se otorgaría a la contratista que construyó el parque, la Recepción Definitiva, siempre y cuando no existieran pendientes de obra a resolver. Este período se cumplió el 23 de setiembre de 2019, pero al existir pendientes, no se concedió la Recepción Definitiva por lo cual hasta la fecha el parque se encuentra aún dentro del período de garantía otorgado por Gamesa. Estas obligaciones se encuentran respaldadas por las siguientes garantías constituidas por la contratista:

- Garantía corporativa emitida por Gamesa Eólica Sociedad Anónima (GESA) por todas las obligaciones del contrato, vigente hasta la Recepción Definitiva del parque.
- Garantía de suministro – USD 8.505.894 – garantía bancaria, vencimiento actual 15.12.2020 (prorrogable hasta la Recepción Definitiva)
- Garantía de suministro – USD 6.782.766 – garantía bancaria, vencimiento actual 15.12.2020 (prorrogable hasta la Recepción Definitiva)
- Garantía Eventos Electroestáticos - USD 800.000 – garantía bancaria, vencimiento actual 30.12.2020 (prorrogable hasta la solución del tema)
- Garantía pendientes de obra – USD 36.000 – garantía bancaria, vigente hasta el levantamiento de los pendientes. Hasta que se comunique formalmente que da por cumplido estos pendientes, esta garantía no puede ser liberada - vencimiento actual 15.12.2020.

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 mencionó anteriormente, 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. Desde el 24 de setiembre de 2019, cumplidos los 2 años de la Recepción Provisional del parque, se comenzó a devengar el costo de operación y mantenimiento de los aerogeneradores. A la fecha la Contratista emitió en el primer trimestre de 2020, por primera vez, las facturas que tenía pendiente según lo descripto anteriormente. La contratante ha rechazado las facturas recibidas, teniendo en cuenta los cumplimientos parciales ejecutados por la Contratista, comunicados oportunamente. En este marco se han generado instancias de intercambio entre las partes con el fin de validar el grado de cumplimiento del Contrato involucrado y en base a ello hacer efectivo el pago por los conceptos y montos que correspondan.

El parque eólico completó el segundo año de operación el 23 de setiembre de 2019. En este año móvil la disponibilidad del parque no alcanzó el mínimo comprometido por la contratista Gamesa, que de acuerdo al contrato era de 97% para este período. En este sentido, se aplicó a la contratista la penalidad establecida en el contrato, por un monto de USD 117.428,90.

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)	151.885.095	27.585.000	0	
Aerogeneradores (Presupuesto N° 1 y 8)		114.687.000		
Obra eléctrica y comunicaciones (Presupuesto N° 3, 4 y 5)		11.954.600		
Adicionales		1.880.299		1.880.299
Penalizaciones 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	-
------------------------------	-------------	-------------	---------	---

OTROS CONCEPTOS				
Concepto	Pagos acumulados al cierre construcción set.2017	Presupuesto original	Pendiente de ejecución	Variaciones presupuestales
Arrendamientos	188.815	211.976	23.161	
Costos monitoreo financiamiento	-	2.009.943	82.137	
Costos asesores legales BID	443.671			
Costos asociados al financiamiento	36.040			
Costos estructuración fideicomiso	97.495			
Comisiones de administración (RAFISA)	654.314			
Costos estructuración del financiamiento	2.000			
Costo de gestión	642.055			
Gastos bancarios	21.668			
Auditoría Contable	30.562			
Contingencias				
Tasas e impuestos (IVA, IRAE)	461.226	4.885.661	3.953.274	
Costos financiamiento	137.828			
Contrato de gestión	333.333			
Subtotal otros costos	3.049.008	7.107.580	4.058.572	-

SERVICIO DE DEUDA				
Concepto	Pagos 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	
Amortizaciones			-	
Subtotal	8.843.605,18	11.807.460,01	2.963.854,83	0,00

Total	166.950.482	174.856.595	7.906.113	-
-------	-------------	-------------	-----------	---

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.¹ 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

Respecto a la ejecución financiera de esta etapa, presentamos a continuación un resumen de los costos incurridos en el período 01.01.2020 – 30.06.2020 y su comparación con los gastos previstos en el modelo financiero:

OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO		Presupuesto 2020	Acumulado al 30.06.2020	Pendiente
O&M obra civil y eléctrica	USD	2.491.376,93	-	2.491.376,93
Limpieza de palas	USD	-	-	-
Administración UTE	USD	150.000,00	75.000,00	75.000,00
Arrendamientos	USD	168.004,17	168.849,02	(844,85)
Seguro	USD	164.819,06	7.524,54	157.294,52
Tasa Control URSEA	USD	39.636,12	18.776,41	20.859,71
Tasa DNC	USD	45.645,54	20.156,19	25.489,35
Monitoreo IIC	USD	41.000,00	23.201,18	17.798,82
Gastos administración	USD	305.455,75	157.473,27	147.982,49
Total Costos Operativos	USD	3.405.937,57	470.980,61	2.934.956,96
Amortización deuda	USD	4.624.870,41	2.197.256,45	2.427.614,00
Intereses préstamo	USD	5.663.905,75	3.010.913,97	2.652.991,78
Otros costos financiamiento	USD	-	-	-
Cuenta reserva deuda	USD	-	-	-
Total Servicio de deuda	USD	10.288.776,16	5.208.170,42	5.080.605,78
Impuesto a la Renta	USD	-	1.620,75	(1.620,75)
Otras tasas y tributos	USD	-	-	-
Impuesto al Patrimonio	USD	-	-	-
Total tributos	USD	-	1.620,75	(1.620,75)
Total	USD	13.694.713,73	5.680.771,77	8.013.942,00

En relación a los desvíos puntuales, en lo que respecta a la diferencia en arrendamientos se origina en la variación de la cotizaciones 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

¹ Ver página 12 - 9 Hechos posteriores al 30.06.2020 – Ejecución del proyecto y garantía UTE

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.

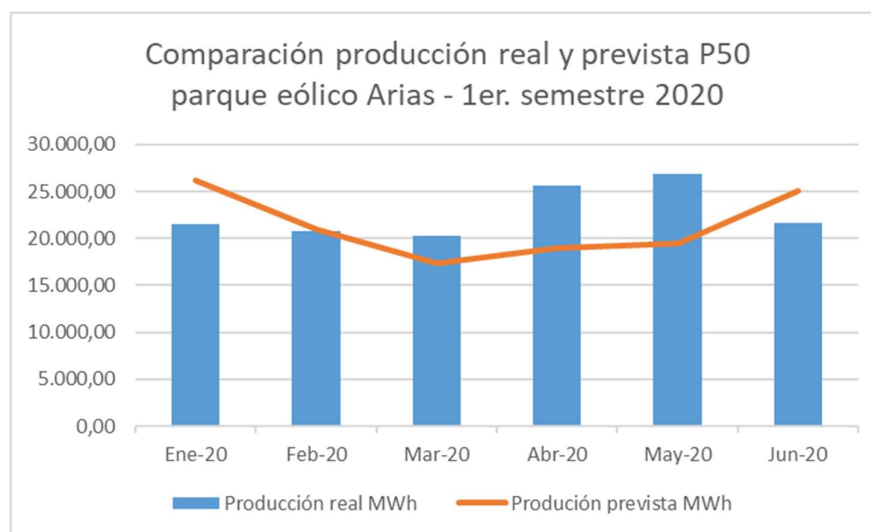
Como se indicó en el punto 3 si bien la Contratista emitió las facturas que tenía pendiente de O&M de aerogeneradores y O&M de mantenimiento de BOP; la contratante ha rechazado las facturas recibidas, teniendo en cuenta los cumplimientos parciales ejecutados por la Contratista, comunicados oportunamente. En este marco se han generado instancias de intercambio entre las partes con el fin de validar el grado de cumplimiento del Contrato involucrado y en base a ello hacer efectivo el pago por los conceptos y montos que correspondan.

No obstante ello, el Fideicomiso Financiero Arias ha realizado una previsión contable por el monto devengado según el cumplimiento contractual.

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 primer semestre 2020 y un gráfico comparativo de la generación energética de dicho período y la prevista según estimaciones previas a la instalación del parque:

Mes de producción	Producción real MWh	Subtotal USD	IVA USD	Total USD
Ene-20	21.520,25	1.474.782,88	324.452,23	1.799.235,11
Feb-20	20.792,55	1.424.913,49	313.480,97	1.738.394,46
Mar-20	20.314,57	1.392.157,15	306.274,57	1.698.431,72
Abr-20	25.586,73	1.753.458,35	385.760,84	2.139.219,19
May-20	26.869,77	1.841.385,00	405.104,70	2.246.489,69
Jun-20	21.666,75	1.484.822,03	326.660,85	1.811.482,88
Total	136.750,60	9.371.518,90	2.061.734,16	11.433.253,05



La performance de facturación del parque eólico para el primer semestre 2020, se presentó en el entorno de 6,8 % por encima de las proyecciones iniciales en P50² previstas por los asesores técnicos independientes, que fue la utilizada en el modelo financiero del negocio (303 GWh anuales). En el año móvil julio 2019 – junio 2020 la producción del parque estuvo 6% por debajo de las proyecciones iniciales en P50.

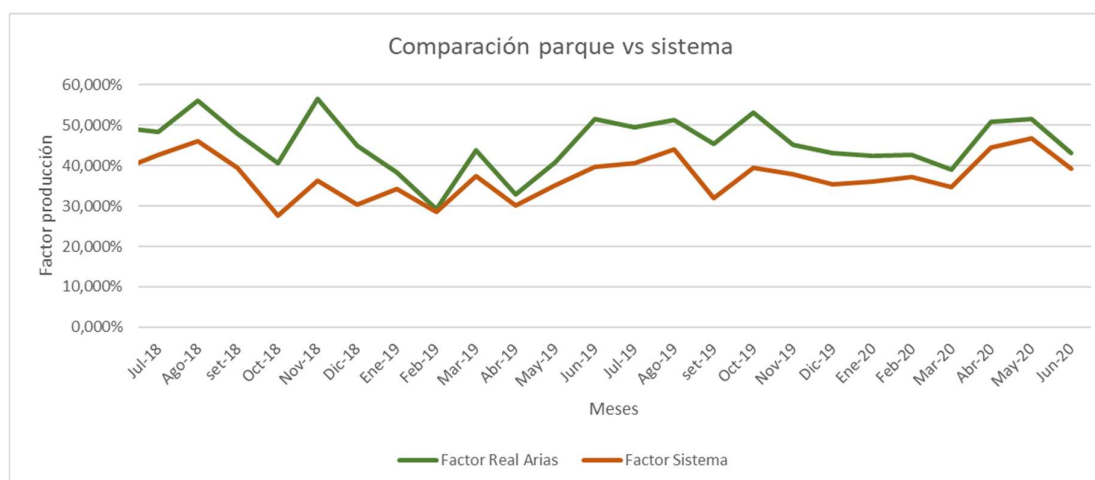
A los efectos de analizar el desvío de producción respecto al P50 estimado en fase de proyecto, se están contactando diferentes consultoras internacionales para que presenten un estudio que permita identificar los factores que explicarían este desvío y si correspondiere realicen una nueva estimación de producción energética de largo plazo.

La consultora DNV Garrad Hassan, reconocida internacionalmente en el ámbito de las energías renovables, que realizó las estimaciones de producción previas a la instalación del parque, fue designada por BID Invest, financiador de la construcción del parque eólico Arias, como condición para otorgar el préstamo de referencia y para que realice el monitoreo del parque, como experto en el tema, ha declinado brindar un informe en este sentido alegando restricciones legales para su utilización y divulgación.

Adicionalmente se ha contratado a la Facultad de Ingeniería, a los efectos de obtener informes respecto a la producción energética del parque y sus proyecciones, pero a la fecha no se dispone de ningún informe para presentar al mercado.

Por lo antes expuesto, se entiende que, con la información disponible a la fecha del presente informe, no corresponde realizar ningún ajuste a las estimaciones iniciales de producción incluidas en el modelo financiero.

Considerando la inquietud anterior y complementando las líneas de acción desplegadas, el equipo gestor del proyecto ha realizado un análisis comparativo de la performance del parque eólico Arias respecto al resto de los parques eólicos operativos en Uruguay. El resultado de dicho análisis se presenta en la siguiente gráfica:



² Valor de energía anual con probabilidad del 50% de que sea superado.

Como puede visualizarse, el desempeño del parque eólico Arias se encuentra alineado con la producción promedio del resto de parques eólicos de Uruguay, presentando un factor de planta por encima de dicho promedio, en el período analizado.

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

Con fecha 20 de diciembre de 2019 se procedió a realizar la tercera distribución de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Arias por un monto total de USD 5.000.000 que representó para cada inversor un monto de USD 9,33 por cada USD 100 invertidos.

La distribución de fondos del Fideicomiso Financiero Arias está prevista con periodicidad semestral.

A la fecha del informe se están llevando a cabo los procedimientos necesarios para dar cumplimiento a las condiciones establecidas contractualmente por el Financiado BID Invest, para proceder a realizar la distribución correspondiente al primer semestre 2020 por un monto que se encuentra en el entorno de los USD 4.000.000.

Es pertinente comentar que, por restricciones establecidas en el contrato de financiamiento del parque, hasta la obtención de la Finalización Financiera que fue alcanzada el 1° de julio de 2020, no era posible disponer libremente de los flujos del fideicomiso para distribuir. No obstante ello, producto de la negociación del equipo gestor, el banco financiador había autorizado las distribuciones realizadas en 2018, 2019 y principios de 2020, que correspondieron a importes parciales sobre la totalidad de los flujos disponibles. Esto ha afectado levemente la rentabilidad del proyecto, que en caso de haber podido distribuir todos los fondos disponibles estaría en un nivel superior al de las proyecciones iniciales.

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 se alinea con la proyectada antes de la instalación del parque.

		TIR estimada	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Arias	Previsto	10,39%	-53.159,43			13.600,02	6.743,17	6.256,65
	Real	10,34%	-42.600,00	-11.000,00		9.500,00	9.000,00	7.449,35

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). En 2020 se incluye el flujo efectivamente distribuido el 24.07.2020 por USD 4.300.000 y la previsión de distribución en el segundo semestre.

9 Hechos posteriores al 30.06.2020

Distribución de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso

Con fecha 1° de Julio de 2020 se obtuvo la Finalización financiera del Proyecto (Project Completion), de acuerdo a la definición del financiador del parque, en virtud de lo cual con fecha 24 de julio de 2020, se realizó la distribución de fondos a los titulares de certificados de participación por un total de USD 4.300.000 correspondiente al primer semestre, que representó para cada inversor un monto de USD 8,02 por cada 100 nominales invertidos por los tenedores de certificados de participación del fideicomiso.

Se debe tener presente, como se mencionó anteriormente, que la distribución de fondos está prevista con periodicidad semestral por lo que resta un flujo adicional sobre fines de 2020.

Ejecución del proyecto y garantía UTE

Al haberse alcanzado la Finalización de proyecto con fecha 1° de julio de 2020, culminó la garantía otorgada por UTE durante la construcción por eventuales sobrecostos hasta el monto de USD 8 millones.

Operación y mantenimiento del parque

Respecto a la facturación y pago de los honorarios de operación y mantenimiento del parque, mientras continúa la negociación para definir el cumplimiento contractual y el pago a efectuar por dicho concepto hasta abril 2020, en julio 2020 se pagaron las facturas emitidas por la contratista Siemens Gamesa Renewable Energy por los servicios del mes de mayo 2020 y en octubre las de honorarios de junio y julio 2020.

Producción energética

Teniendo en cuenta el período transcurrido a posteriori del 30.06.2020 hasta la fecha del informe, se presenta a continuación un resumen de la facturación presentada por el parque eólico en los meses de julio a setiembre 2020 (*):

Mes de producción	Producción real MWh	Subtotal USD	IVA USD	Total USD
Jul-20	27.844,49	1.908.182,63	419.800,18	2.327.982,80
Ago-20	28.398,62	1.946.157,15	428.154,57	2.374.311,73
set-20	24.511,90	1.679.800,30	369.556,07	2.049.356,37
Total	80.755,00	5.534.140,08	1.217.510,82	6.751.650,90

(*) En el mes de setiembre 2020 faltan incluir las restricciones operativas que ADME informa a principios de noviembre 2020 junto a la producción de octubre 2020.

En estos tres meses incluidos en el cuadro anterior, la producción facturada ha estado por debajo de la estimación prevista en el modelo original, lo que determina que en el acumulado de los nueve meses de 2020, la producción real ha estado alineada a las estimaciones en P50 calculadas por DNV Garrad Hassan previo a la instalación del parque, incluso levemente por encima de dichas proyecciones (0,3%).

Nueva estimación energética y rentabilidad

Al no contar a la fecha del presente informe con una nueva estimación energética que permita respaldar una adecuación de la producción esperada del parque en el largo plazo y considerando que los costos se han ejecutado totalmente alineados con los presupuestados y se planifica continuar en esa línea, por el momento el modelo financiero actualizado continúa siendo similar al original elaborado previo a la instalación del parque; no obstante ello, se presenta el Anexo 1 con el flujo de fondos actualizado que contempla básicamente ajustes en las proyecciones de las variables macroeconómicas.





11 Anexo 1 – Flujo de Fondos Actualizado a julio 2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos											
Ingresos por venta de energía	9,304.25	19,184.18	18,391.92	20,773.95	20,656.08	20,888.72	21,207.49	21,533.97	21,868.34		
Total Ingresos	9,304.25	19,184.18	18,391.92	20,773.95	20,656.08	20,888.72	21,207.49	21,533.97	21,868.34		
Costos											
O&M	0.00	0.00	0.00	-2,609.60	-2,033.52	-2,491.38	-2,563.77	-2,458.75	-2,658.52	-2,579.04	-2,788.59
Costos administrativos	0.00	0.00	-100.00	-191.67	-150.00	-150.00	-172.06	-150.00	-150.00	-150.00	-150.00
Atendimientos	0.00	0.00	-63.65	-178.21	-168.00	-168.00	-172.06	-176.22	-180.48	-184.85	-189.31
Seguros	0.00	0.00	-90.66	-312.47	-163.16	-164.82	-168.80	-172.88	-177.06	-181.34	-185.72
Otros	-19.98	-203.05	-432.17	-627.97	-435.85	-436.77	-438.42	-440.27	-442.17	-444.11	-444.11
Total costos	-19.98	-203.05	-656.48	-1,911.81	-1,222.59	-1,410.05	-1,491.41	-1,396.28	-1,406.34	-1,437.40	-1,477.73
EBITDA	-19.98	-203.05	8,617.77	15,282.37	15,269.35	17,363.89	17,164.67	17,492.44	17,601.15	17,998.57	18,110.60
Variación capital de trabajo	22.97	-121.37	-16,819.33	2,292.68	2,961.65	98.20	5.32	-16.04	-20.75	-21.26	-21.77
Impuesto a la renta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-86.60	-87.98	-113.75	-209.64
Impuesto al Patrimonio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Flujo operativo dp de CT e Impuest	2.99	-324.42	-8,201.56	17,575.05	18,231.00	17,462.10	17,169.99	17,409.80	17,492.42	17,861.57	17,819.20
Inversión - Financiamiento	43,852.09	-13,204.09	19,663.36	-18,228.66							
Servicio de deuda											
Amortización	0.00	0.00	0.00	4,128.72	4,394.51	4,624.87	4,895.75	4,713.47	5,280.50	5,634.90	6,131.05
Intereses	0.00	0.00	3,559.93	5,857.21	6,396.29	5,663.91	5,230.54	5,241.72	5,030.13	4,796.67	4,538.22
Servicio de deuda total	0.00	0.00	3,559.93	9,985.93	10,792.80	10,288.78	9,926.29	9,955.19	10,310.64	10,433.57	10,669.28
Cuenta reserva para financiamiento	0.00	0.00	0.00	-6,396.84	-4,046.17	478.80	-40.59	-194.47	4,906.19	-43.78	-229.28
Flujo de caja disponible	43,855.08	-13,528.51	7,881.87	-17,006.37	3,392.03	7,662.13	7,203.11	7,260.14	12,087.98	7,384.21	6,920.64
Ingresos											
Ingresos por venta de energía	22,210.78	22,561.51	22,920.71	23,288.60	23,665.38	24,051.26	24,446.47	24,851.23	25,265.78	25,690.34	26,125.17
Total Ingresos	22,210.78	22,561.51	22,920.71	23,288.60	23,665.38	24,051.26	24,446.47	24,851.23	25,265.78	25,690.34	26,125.17
Costos											
O&M	-2,705.22	-3,276.16	-3,197.21	-3,436.45	-3,553.63	-3,604.57	-3,956.61	-4,230.44	-4,150.18	-4,437.41	-4,353.22
Costos administrativos	-150.00	-150.00	-150.00	-150.00	-150.00	-150.00	-150.00	-150.00	-150.00	-150.00	-150.00
Arrendamientos	-193.89	-196.57	-203.37	-206.29	-213.32	-216.48	-223.76	-228.17	-234.71	-240.38	-246.19
Seguros	-190.21	-194.81	-199.52	-204.34	-209.28	-214.34	-219.52	-224.82	-230.26	-235.82	-241.36
Otros	-446.10	-448.13	-450.22	-452.35	-454.54	-456.78	-459.08	-461.43	-463.83	-466.30	-468.72
Total costos	-3,885.42	-4,267.68	-4,200.32	-4,451.43	-4,380.77	-4,644.17	-5,008.96	-5,295.86	-5,228.98	-5,529.91	-5,418.76
EBITDA	18,525.37	18,293.83	18,720.40	18,837.17	19,284.60	19,407.09	19,437.51	19,556.38	20,036.80	20,160.43	20,706.41
Variación capital de trabajo	-22.30	6.43	-22.68	-23.23	-23.79	-24.36	11.62	-24.67	-25.27	-25.88	-29.92
Impuesto a la renta	-323.22	-349.42	-446.53	-519.08	-581.93	-688.38	-752.49	-2,124.41	-2,466.72	-2,745.48	-3,040.67
Impuesto al Patrimonio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-49.41
Flujo operativo dp de CT e Impuest	18,179.84	17,579.84	18,251.19	18,294.86	18,678.88	18,714.34	18,696.64	17,408.30	17,544.81	17,389.07	17,586.41
Inversión - Financiamiento											
Servicio de deuda											
Amortización	6,279.90	6,860.37	7,319.28	7,656.96	8,009.35	8,661.44	9,253.28	9,473.01	9,813.23	11,089.06	0.00
Intereses	4,667.64	4,326.83	3,594.85	3,553.45	3,308.99	2,962.87	1,895.34	1,268.93	973.57	0.00	0.00
Servicio de deuda total	10,947.54	11,187.20	10,914.13	11,210.41	11,318.30	11,624.33	11,148.15	11,368.35	11,082.16	11,664.63	0.00
Cuenta reserva para financiamiento	-10.05	-73.19	-91.99	-117.48	-10.97	-35.03	147.21	208.81	-334.37	5,883.20	0.00
Flujo de caja disponible	7,222.26	6,868.45	6,868.06	6,776.03	6,979.11	6,938.88	7,097.69	6,246.76	6,728.28	11,607.65	6,653.49

CONSIDERACIONES GENERALES

En relación al flujo de fondos antes presentado se remiten los siguientes comentarios:

- Se trata de proyecciones realizadas en base a hipótesis y evolución de variables, previstas de acuerdo a la información disponible a la fecha de la actualización, por lo cual no se asegura el logro de los flujos estimados.
- Las decisiones que se adopten en base a esta información son de total responsabilidad de quien las tome, no implicando responsabilidad alguna para el Fideicomiso Financiero Arias.
- La información se elaboró con el objetivo de ser presentada al Organismo financiador del proyecto para acreditar el cumplimiento de los covenants establecidos en el contrato de préstamo y como todo modelo es una representación simplificada de la estructura económica del emprendimiento; por lo tanto, hay algunos impactos contables que no fueron considerados por no tener repercusión sobre los ratios exigidos por el financiador o porque al suponer evolución acompañada de las variables macroeconómicas (inflación de Estados Unidos, inflación de Uruguay, devaluación) no generan a priori partidas relevantes a considerar. En este sentido, las exposiciones contables no incorporadas al modelo corresponden a:
 - aplicación de las NIIF 9, 15 y 16, NIC 12, 23, 38 y 39 en relación a la valuación de activos fijos y pasivos
 - aplicación de la NIIF 9 en relación a la valuación de swap
 - aplicación de la NIC 12 en relación al Impuesto diferido
- Debe notarse especialmente que ni el Fideicomiso Financiero Arias, ni República Afisa, ni la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) garantizan rendimientos de tipo alguno.

HIPÓTESIS ECONÓMICAS UTILIZADAS

INGRESOS

Ingresos por venta de energía: Se incluye la producción real desde inicio de la operación hasta el 31.12.2019. A posteriori se proyecta la generación según estimación de DNV Garrad Hassan realizada en la etapa de proyecto: 303.149 MWh/año. El precio de la energía de acuerdo a contrato de compraventa de energía es de USD 63,50 al año 2010, ajustado por paramétrica. Precio actual de energía 2020: USD 68,53 /MWh.

COSTOS

O&M: El Fideicomiso Financiero Arias firmó un contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento por 15 años, el modelo contiene hasta dicho período de operación, los honorarios de la contratista Siemens Gamesa Renewable Energy estipulados en el mencionado contrato y a posteriori un monto estimado de 15% adicional para aerogeneradores.

Para Operación y Mantenimiento de aerogeneradores:

- | | |
|----------------|-----------------------------------|
| - Años 1 y 2 | 50.000 USD/aerogenerador/año |
| - Años 3 a 10 | 62.100 USD/aerogenerador/año |
| - Años 11 a 15 | 69.085 USD/aerogenerador/año |
| - Años 16 a 20 | se consideró un incremento de 15% |

Los honorarios correspondientes a los dos primeros años de operación se abonaron por anticipado junto al costo de la inversión.

Para Mantenimiento de BOP:

- Obra eléctrica 202.625 USD/año.
- Obra civil: 54.000 USD/año.
- Vigilancia y seguridad: 92.500 USD/año
- Limpieza: 8.500 USD/año
- Gestión de residuos (incluida su disposición final): 35.000 USD/año
- Comunicación del SCADA vía satélite: 15.000 USD/año

Todos los honorarios se ajustan por paramétrica conforme a lo establecido en el contrato que incluye un 65% por evolución de inflación de Estados Unidos y 35% por inflación de Uruguay expresada en dólares.

En este rubro se incluye cada 2 años la limpieza de palas por un costo de USD 4.110 por aerogenerador que es un costo opcional pactado en el contrato, pero en forma conservadora se consideró en el flujo.

Costos administrativos: Considera el contrato de gestión firmado con UTE con un costo anual fijo de USD 400 mil durante construcción y USD 150 mil por año durante todo el período de operación.

Arrendamientos: El costo corresponde al monto pactado en el contrato de arrendamiento firmado con el Instituto Nacional de Colonización, propietario de los terrenos donde se instaló el parque eólico, con un costo de UI 41.187 por año y por aerogenerador. Este monto se convierte a dólares equivalentes según evolución del tipo de cambio de la UI y USD proyectada para el período del proyecto.

Seguros: El costo del seguro es anual y se paga por anticipado. El flujo original suponía un 2,5% del monto de la inversión, pero en el modelo actualizado se considera el costo real incurrido en estos años que ha sido inferior a ese monto originalmente previsto. El costo 2019 ha sido del entorno de USD 165.000 y para proyectar se utiliza la evolución de la inflación de Estados Unidos ya que los seguros casi en su totalidad están reasegurados en el mercado internacional y dependen de la evolución de ese mercado.

Otros: Este concepto incluye:

Tasa de control de URSEA: Es del 2‰ (dos por mil) del monto facturado sin impuestos.

Tasa de DNC: Es una tasa en Pesos Uruguayos que equivale aproximadamente a 0,2 USD/MWh producido. Para proyectar se ajusta por IPC y evolución del tipo de cambio.

Gastos de administración fideicomiso: Incluye costos de República AFISA, costos del mercado de valores (BVM, calificadora de riesgo), monitoreos medioambientales, Auditoría Externa, otros gastos administrativos (gastos bancarios, timbres, certificados, aportes BPS, firma digital) y una partida para contingencias, se proyecta un costo total de USD 305 mil anuales.

Monitoreo BID: Costos de asesores técnicos, legales y de seguros, requeridos por el financiador. Monto anual aproximado USD 41.000.