Fideicomiso Financiero Arias

Informe al 31 de Diciembre 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 Ejecución financiera del Proyecto 7

6 Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento 8

7 Facturación de energía 9

8 Distribución de fondos a los titulares de los certificados de participación del fideicomiso 12

9 Hechos posteriores al 31.12.2020 12

10 Anexo - Modelo financiero actualizado a noviembre 2020 15

11 Documentación fotográfica 18

PARQUE EOLICO ARIAS

1 Resumen ejecutivo

El presente documento contiene información en relación a la situación del parque eólico Arias al 31 de diciembre de 2020.

El parque eólico completó el tercer año de operación el 23 de setiembre de 2020. En este período anual móvil la disponibilidad del parque alcanzó el mínimo comprometido por la contratista Gamesa, que de acuerdo al contrato es de 97%.

Desde el punto de vista económico, la ejecución del contrato durante la operación, se ha alineado al presupuesto formulado oportunamente.

Luego de cumplidas las condiciones previas establecidas en los documentos del financiamiento, se procedió a realizar las distribuciones semestrales de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Arias por un monto total de USD 8.300.000, esto es USD 4.300.000 en el mes de julio y USD 4.000.000 en noviembre 2020. Esta distribución representó para cada inversor un monto de USD 15,48 por cada USD 100 invertidos a valor par.

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 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	10,46%	-42.600,00	-11.000,00		9.500,00	9.000,00	8.300,00

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).

Es pertinente comentar que por restricciones establecidas en el contrato de financiamiento del parque, hasta fines 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 ha autorizado las distribuciones realizadas en 2018, 2019 y 2020, que corresponden 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.

En referencia al Contrato de Operación y Mantenimiento, en 2020 se generaron instancias de negociación entre las partes con el fin de validar el grado de cumplimiento del mismo y en base a ello hacer efectivo el pago por los conceptos y montos que correspondan.

La negociación culminó con la redacción de un Acuerdo Transaccional que a la fecha del informe se encuentra en proceso de firma. En dicho documento, se cerraron las diferencias del período setiembre 2017 – abril 2020, determinando el monto a pagar de acuerdo a los servicios efectivamente prestados por la Contratista en el mencionado período, se estableció un Plan de Mantenimiento detallado y se fijaron pautas para eventuales descuentos en caso de cumplimientos parciales por parte de la contratista.

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 30.06.2021 (prorrogable hasta la Recepción Definitiva)
- Garantía de suministro – USD 6.782.766 – garantía bancaria, vencimiento actual 30.06.2021 (prorrogable hasta la Recepción Definitiva)
- Garantía Eventos Electroestáticos - USD 800.000 – garantía bancaria, vencimiento actual 30.06.2021 (prorrogable hasta la solución del tema)
- Garantía pendientes de obra (modelo ATP) – USD 200.000 – garantía bancaria, vigente hasta el levantamiento del pendiente. Con fecha 14 de mayo de 2020 se obtuvo la aprobación del modelo de simulación en formato ATP, lo que determinó que UTE reintegrara al Fideicomiso Financiero Arias la garantía por USD 200.000 constituida a tales efectos y por su parte el Fideicomiso liberó la garantía constituida por Gamesa a su favor.
- Garantía pendientes de obra – USD 30.000 – 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 30.06.2021.

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.

2 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, así como los costos de limpieza, gestión de residuos y seguridad y vigilancia. Desde el 24 de setiembre de 2019, cumplidos los 2 años de la Recepción Provisional del parque, se comenzó a devengar además del costo de operación y mantenimiento antes mencionado, la de operación y mantenimiento de los aerogeneradores.

En el primer trimestre 2020, el Contratista emitió por primera vez las facturas correspondientes a todo el período de O&M que tenía pendiente según lo descripto anteriormente y comenzó a emitir los honorarios mensuales según contrato vigente. La Contratante ha rechazado las facturas recibidas, teniendo en cuenta los cumplimientos parciales ejecutados por la contratista, comunicados oportunamente. En este marco, se generaron instancias de negociación 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.

Las negociaciones culminaron con la redacción de un Acuerdo Transaccional que a la fecha del informe se encuentra en proceso de firma. En dicho documento, se cerraron las diferencias del período setiembre 2017 – abril 2020, determinando el monto a pagar de acuerdo a los servicios efectivamente prestados por la Contratista en el mencionado período, se estableció un Plan de Mantenimiento detallado y se fijaron pautas para eventuales descuentos en caso de cumplimientos parciales por parte de la contratista.

Por otra parte, el parque eólico completó el tercer año de operación el 23 de setiembre de 2020. En este año móvil la disponibilidad del parque alcanzó el mínimo comprometido por la contratista Gamesa, que de acuerdo al contrato era de 97% para este período.

Es preciso señalar que, en marzo de 2020 se originó a nivel mundial una pandemia por Covid19, que ha determinado un marco de emergencia sanitaria, en el cual Contratante y Contratista han definido sus protocolos de actuación en ámbito de seguridad e higiene para el parque eólico Arias, alineados con las recomendaciones de la Organización Mundial de la Salud, estableciendo equipos de trabajo en parejas estables, evitando reuniones, minimizando el contacto físico, manteniendo las distancias recomendadas y adecuado manejo de suministros.

No obstante ello, si bien a la fecha del informe no se han reportado afectaciones en la operación como consecuencia del tema en cuestión, la logística y disponibilidad de recursos materiales y suministros no son ajenos a lo que acontece en el contexto mundial, y por lo tanto el riesgo inherente de estas actividades, está condicionado a las restricciones que eventualmente existan, en las cadenas de suministros.

3 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.

Con fecha 13 de octubre de 2020 se inició el proceso de renovación de la mencionada autorización ambiental. El trámite se encuentra aún en evaluación en dicha Dirección, lo cual no limita la operación del parque.

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.

4 *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
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	-

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		4.885.661	3.953.274	
Tasas e impuestos (IVA, IRAE)	461.226			
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, existía 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 que no representaba costos para el proyecto, por tratarse de un concepto no reembolsable a UTE no requirió ser utilizada.

5 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 01.01.2020 – 31.12.2020 y su comparación con los gastos previstos en el modelo financiero:

		Presupuesto 2020	Acumulado al 31.12.2020	Pendiente
O&M obra civil y eléctrica	USD	2.500.767,47	729.497,34	1.771.270,13
Limpieza de palas	USD	139.371,55	-	139.371,55
Administración UTE	USD	150.000,00	150.000,00	-
Arrendamientos	USD	166.599,21	168.849,02	(2.249,81)
Seguro	USD	167.242,50	234.164,66	(66.922,17)
Tasa Control URSEA	USD	40.000,00	40.199,72	(199,72)
Tasa DNC	USD	45.263,82	26.400,96	18.862,86
Monitoreo IIC	USD	41.000,00	101.531,66	(60.531,66)
Gastos administración	USD	185.455,75	191.433,58	(5.977,83)
Total Costos Operativos	**USD**	**3.435.700,31**	**1.642.076,95**	**1.793.623,36**
Amortización deuda	USD	4.624.870,41	4.624.870,41	-
Intereses préstamo	USD	6.169.272,64	5.831.005,56	338.267,08
Otros costos financiamiento	USD	-	-	-
Cuenta reserva deuda	USD	-	-	-
Total Servicio de deuda	**USD**	**10.794.143,05**	**10.455.875,97**	**338.267,08**
Impuesto a la Renta	USD	-	5.405,90	(5.405,90)
Otras tasas y tributos	USD	-	-	-
Impuesto al Patrimonio	USD	-	-	-
Total tributos	**USD**	**-**	**5.405,90**	**(5.405,90)**
Total	**USD**	**14.229.843,36**	**12.103.358,82**	**2.126.484,53**

Como se mencionó en el numeral 3 del presente informe, de acuerdo al contrato suscrito con Gamesa, el costo de la operación y mantenimiento de los aerogeneradores por los 2 primeros años, estaba incluido en el costo de la inversión inicial, debiendo la contratante, durante ese período abonar únicamente el costo del mantenimiento de la obra civil y eléctricas, así como costos de limpieza, gestión

de residuos y seguridad y vigilancia. A partir del 24 de setiembre de 2019 ya comenzó a computarse el período por el cual debía abonarse además del costo de la operación y mantenimiento antes mencionado, la operación y mantenimiento de los aerogeneradores.

En el primer trimestre 2020, el Contratista emitió por primera vez las facturas correspondientes a todo el período de O&M que tenía pendiente según lo descripto anteriormente y comenzó a emitir los honorarios mensuales según contrato vigente. 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 intercambios 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.

Mientras se desarrollaban las negociaciones para determinar el grado de cumplimiento de la Contratista, como demostración de buena voluntad de pago por parte de la Contratante, en el mes de julio 2020 se efectuó el pago de los servicios correspondientes al mes de mayo 2020 en forma excepcional, indicando que se habían verificado incumplimientos a revisar a posteriori.

Asimismo, en el mes de octubre, en misma línea con lo actuado en julio, se efectuó el pago de los servicios correspondientes a los meses de junio y julio 2020. La negociación culminó con la redacción de un Acuerdo Transaccional que a la fecha del presente informe se encuentra en proceso de firma.

En dicho documento, se cerraron las diferencias del período setiembre 2017 – abril 2020, determinando el monto a pagar de acuerdo a los servicios efectivamente prestados por la Contratista en el mencionado período.

En relación a los desvíos expuestos en el cuadro de ejecución financiera, en lo que respecta a la diferencia en arrendamientos se origina en la variación de las 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). Por su parte, los costos de monitoreo IIC presentaron una ejecución por encima del monto previsto que incluyen costos de monitoreo de aves y murciélagos no previstos en el modelo. A su vez, la Tasa de control de URSEA presenta una diferencia debido a que en el presupuesto la producción de energía estimada en P50 sobre la cual se calcula esta tasa, es menor que la producción real del parque. En lo referente al rubro de seguros, el incremento de costos obedece a un tema de mercado, debido a siniestros ocurridos en otras partes del mundo y a aspectos económicos de los fondos que soportan a las aseguradoras. Por último, se presentaron gastos adicionales no previstos en el modelo financiero referentes al asesoramiento legal sobre el Acuerdo Transaccional a firmar, para que el mismo sea aprobado por el Financiador los cuales fueron incluidos dentro de los gastos de administración ejecutados.

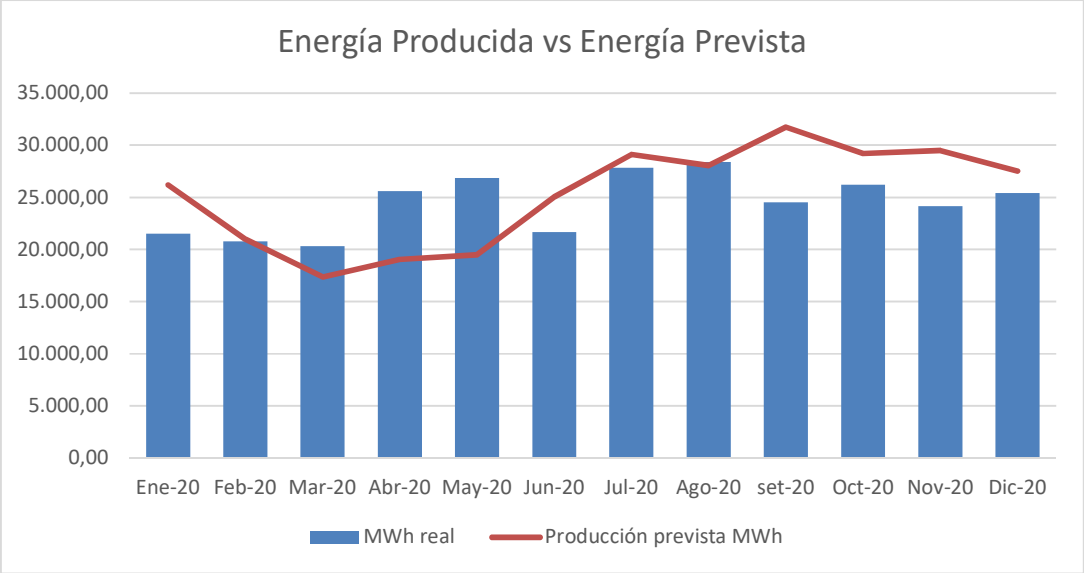
En lo que respecta a la ejecución de los rubros impositivos (IRAE y otras tasas y tributos), la variación corresponde a anticipos exigidos por DGI en base a un coeficiente calculado el año anterior. Corresponde así a un desvío transitorio, ya que al estar generando pérdida fiscal dicho anticipos se convertirán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

6 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 2020 y un gráfico comparativo de la generación energética de dicho período y la prevista según estimaciones previas a la instalación del parque:

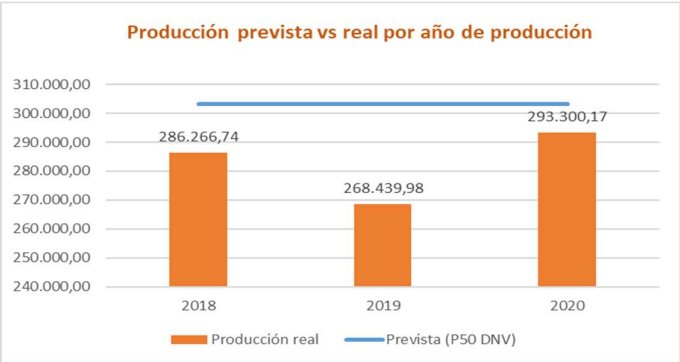
FACTURACIÓN REAL ARIAS				
Mes de producción	**Producción real MWh**	**Subtotal USD**	**IVA USD**	**Total USD**
Ene-20	21.520,25	1.474.782,88	324.452,23	1.799.235,11
Feb-20	20.792,55	1.424.913,49	313.480,97	1.738.394,46
Mar-20	20.314,57	1.392.157,15	306.274,57	1.698.431,72
Abr-20	25.586,73	1.753.458,35	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
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	24.517,68	1.680.196,82	369.643,30	2.049.840,12
Oct-20	26.210,07	1.796.175,82	395.158,68	2.191.334,50
Nov-20	24.163,76	1.655.942,47	364.307,34	2.020.249,82
Dic-20	25.414,96	1.741.687,07	383.171,16	2.124.858,23
Total	**293.300,17**	**20.099.860,86**	**4.421.969,39**	**24.521.830,25**



La energía prevista fue calculada mediante modelo de simulación que considera el promedio de los vientos registrados en la torre de medición próxima al parque, durante un período de más de 10 años. Mes a mes, la generación verificada puede diferir de la prevista, como efectivamente ha sucedido; no obstante ello, es esperable que en un período de producción real más amplio, la generación energética tienda a las previsiones realizadas.

La performance de facturación del parque eólico en el año 2020, estuvo en el entorno de 3,25% por debajo de la estimación prevista por los asesores técnicos independientes, que fue la utilizada en el caso base del modelo financiero del negocio (GWh esperados 303).

Si bien se constata nuevamente que en el presente año la producción real se ubicó por debajo de la prevista previo al inicio de operación del parque, el volumen de generación 2020 se encuentra alineado con la producción real presentada por el parque en los períodos 2017, 2018 y 2019, incluso presentando un volumen de generación superior al año anterior.

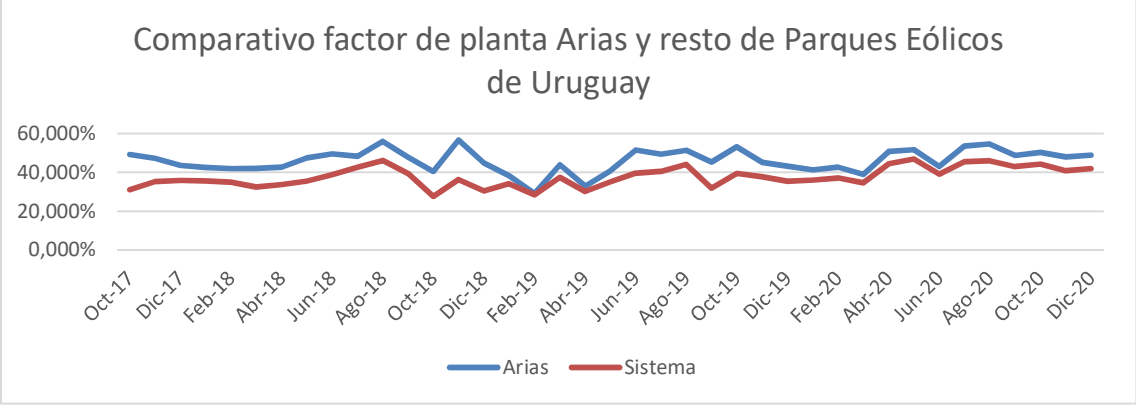


Por su parte, el Fideicomiso Financiero Arias, en el marco de la necesidad de contar con un informe que incluya un análisis explicativo de los desvíos presentados entre la generación prevista y la real para incluir en los estudios y reportes de la entidad que son puestos a disposición del mercado, contrató los servicios de la consultora Barlovento a tales efectos. Se espera contar con el informe el primer semestre 2021.

Adicionalmente se ha contactado 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. El modelo financiero conteniendo las proyecciones de flujos del parque considerando la producción estimada previo a la instalación del parque y demás variables actualizadas a fines de 2020 se presenta en el Anexo 1 del presente informe.

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:



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.

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

Durante el año 2020 se procedió a realizar las distribuciones semestrales previstas en el plan de negocio y en el Prospecto de Emisión aprobado por el Banco Central del Uruguay. Con fecha 23 de julio y 30 de noviembre 2020 se realizaron la cuarta y quinta distribución de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Arias por un monto total de USD 8.300.000 que representó para cada inversor un monto total de USD 15,48 por cada USD 100 invertidos a valor par.

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	10,46%	-42.600,00	-11.000,00		9.500,00	9.000,00	8.300,00

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).

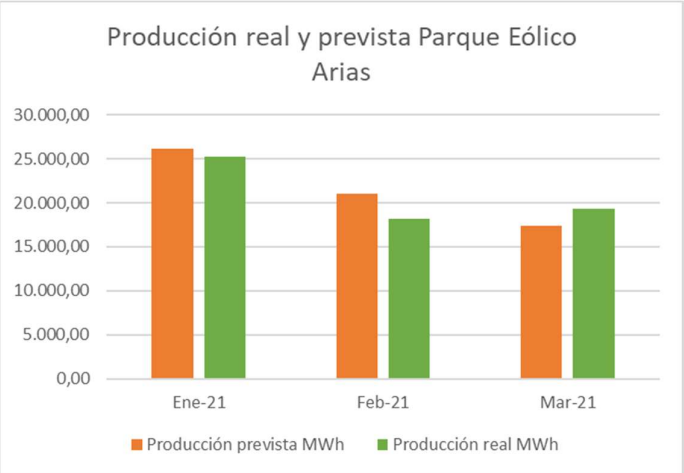
Es pertinente comentar que por restricciones establecidas en el contrato de financiamiento del parque, hasta fines de 2020 no era posible disponer libremente de los flujos del fideicomiso para distribuir. No obstante ello, producto de la negociación del equipo gestor, el banco financiador autorizó las distribuciones realizadas en 2018 , 2019 y 2020, que corresponden 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.

8 Hechos posteriores al 31.12.2020

FACTURACIÓN ENERGÉTICA

Habiendo transcurrido el primer trimestre de 2021, se presenta a continuación la facturación realizada por el parque eólico en dicho período y el gráfico comparativo respecto a las estimaciones de generación previas a la instalación del parque.

FACTURACIÓN REAL ARIAS				
Mes de producción	**Producción real MWh**	**Subtotal USD**	**IVA USD**	**Total USD**
Ene-21	25.299,08	1.703.134,13	374.689,51	2.077.823,64
Feb-21	18.159,26	1.222.481,52	268.945,93	1.491.427,45
Mar-21	19.295,30	1.298.959,46	285.771,08	1.584.730,54
Total	**62.753,64**	**4.224.575,11**	**929.406,52**	**5.153.981,64**



Como puede observarse, la producción real continúa manteniendo la tendencia por debajo de las estimaciones iniciales.

En relación al análisis de desviación de la producción energética, como se ha indicado con anterioridad se ha trabajado en dos líneas de acción; por un lado la contratación de la Facultad de Ingeniería para analizar el comportamiento del recurso eólico y por otro lado, se contrataron los servicios de la consultora Barlovento y se espera contar con el informe el primer semestre 2021.

OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO DEL PARQUE

Conforme a lo indicado en los puntos 3 y 6, hasta el 31 de diciembre de 2020 se habían realizado pagos parciales de honorarios de Operación y Mantenimiento por los meses de mayo, junio y julio de 2020, a cuenta de la negociación que se estaba llevando adelante con la contratista Siemens Gamesa Renewable Energy por los cumplimientos parciales de su contrato.

Como fuera indicado, en diciembre de 2020 se llegó a un Acuerdo Transaccional por los servicios prestados desde el inicio del contrato de operación y mantenimiento (24 de setiembre de 2017) hasta el 30.04.2020, el cual fue aprobado por las partes y firmado en 2021. El 21 de enero de 2021 se realizó el pago del monto acordado de USD 2.128.202,76.

Se resume a continuación esta transacción:

O&M setiembre 2017 a abril 2020

		Subtotal	IVA	Total
Total facturado	**USD**	**1.981.512,59**	**435.932,77**	**2.417.445,36**
Pago Acuerdo Transaccional	**USD**	**1.744.428,51**	**383.774,27**	**2.128.202,78**
Penalidad por disponibilidad	USD	(117.429,00)	0,00	(117.429,00)
Total neto pagado	**USD**	**1.626.999,51**	**383.774,27**	**2.010.773,78**

Asimismo, en línea con lo establecido en el Acuerdo Transaccional, en los meses posteriores se pagará el monto no discutido entre las partes y luego se negociarán las diferencias sobre las cuales la contratista solicite revisión. En este sentido, el 25 de marzo 2021 se pagaron los honorarios pendientes del período

mayo 2020 a diciembre 2020 por los montos no discutidos, descontando los pagos realizados en julio y octubre 2020, mientras se negociaba el Acuerdo Transaccional, según se indicó en el punto 6.

A continuación, se resumen los pagos efectuados:

O&M mayo 2020 a diciembre 2020

		Subtotal	IVA	Total
Total facturado	**USD**	**1.613.243,53**	**354.913,58**	**1.968.157,11**
Pago 14.07.2020	USD	199.316,21	43.849,57	243.165,78
Pago 02.10.2020	USD	398.632,42	87.699,13	486.331,55
Pago 25.03.2021	USD	834.420,60	183.572,53	1.017.993,14
Monto descontado a revisar	**USD**	**1.432.369,23**	**315.121,23**	**1.747.490,46**
Monto descontado a revisar	**USD**	**(180.874,30)**	**(39.792,35)**	**(220.666,64)**

En relación al monto a revisar, en abril de 2021 se alcanzó un criterio acordado entre las partes, sobre los conceptos e importes a descontar en forma general para todo el O&M, en base al cual se determinó que el monto final a deducir en el período mayo a diciembre 2020 es de USD 63.620,59 mas IVA, por lo cual el monto final pagado en dicho período es de USD 1.890.539,99 (IVA incluido).

O&M mayo 2020 a diciembre 2020

		Subtotal	IVA	Total
Total facturado	**USD**	**1.613.243,53**	**354.913,58**	**1.968.157,11**
Pago 14.07.2020	USD	199.316,21	43.849,57	243.165,78
Pago 02.10.2020	USD	398.632,42	87.699,13	486.331,55
Pago 25.03.2021	USD	834.420,60	183.572,53	1.017.993,14
Monto descontado a revisar	**USD**	**1.432.369,23**	**315.121,23**	**1.747.490,46**
Monto descontado a revisar	**USD**	**(180.874,30)**	**(39.792,35)**	**(220.666,64)**
Monto pagado mayo 2021	USD	117.253,71	25.795,82	143.049,52
Monto final pagado	**USD**	**1.549.622,94**	**340.917,05**	**1.890.539,99**

Ingresos	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos por venta de energía		0,00	9.304,25	19.044,22	18.521,48	19.738,18	20.883,50	21.170,38	21.449,75	21.745,23	22.053,95	22.369,45
Total ingresos		0,00	9.304,25	19.044,22	18.521,48	19.738,18	20.883,50	21.170,38	21.449,75	21.745,23	22.053,95	22.369,45
Costos												
O&M		0,00	-386,84	-1.967,20	-1.849,27	-2.523,44	-2.509,25	-2.568,93	-2.628,24	-2.688,53	-2.748,33	-2.809,45
Limpieza de palas		0,00	0,00	0,00	-143,28	0,00	-139,84	0,00	-146,48	0,00	-153,17	0,00
Costos administrativos		0,00	-150,00	-162,50	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00
Arrendamientos		0,00	-200,97	-179,88	-176,58	-180,80	-185,10	-189,38	-193,72	-198,03	-202,43	-206,94
Seguros		0,00	-377,32	-196,35	-220,32	-225,58	-230,95	-236,28	-241,70	-247,07	-252,57	-258,19
Otros		-11,88	-380,43	-403,94	-667,42	-652,56	-504,07	-506,06	-507,86	-509,87	-511,64	-513,45
Total costos		**-11,88**	**-1.495,56**	**-2.909,87**	**-3.206,87**	**-3.732,39**	**-3.719,22**	**-3.650,64**	**-3.868,00**	**-3.793,50**	**-4.018,14**	**-3.938,02**
EBITDA		-11,88	7.808,69	16.134,35	15.314,61	16.005,79	17.164,28	17.519,74	17.581,75	17.951,73	18.035,81	18.431,43
Variación capital de trabajo		205,97	443,00	-265,85	-16,32	23,63	-2,60	-41,90	5,94	-43,20	6,90	-44,57
Impuesto a la renta		0,00	-451,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-715,63	-499,32
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 Impuestos		194,09	7.800,60	15.868,50	15.298,29	16.029,42	17.161,68	17.477,84	17.587,69	17.908,53	17.327,08	17.887,54
Inversión - Financiamiento	3.020,71	9.871,52	2.855,82									
Servicio de deuda												
Amortización		0,00	4.655,91	4.655,91	4.655,91	4.655,91	5.255,00	5.477,66	5.409,78	5.512,63	6.330,27	6.741,66
Intereses		0,00	3.276,06	5.994,10	5.856,67	5.281,80	5.117,65	4.957,92	4.680,65	4.421,10	4.140,41	3.817,72
Servicio de deuda total		**0,00**	**7.931,97**	**10.650,01**	**10.512,58**	**9.937,71**	**10.372,65**	**10.435,59**	**10.090,43**	**9.933,73**	**10.470,68**	**10.559,38**
Cuenta reserva para finanamiento		0,00	0,00	-86,34	312,96	-206,71	-0,21	197,28	54,58	-336,44	9,05	-188,86
Flujo de caja disponible	3.020,71	10.065,61	2.724,45	5.132,15	5.098,67	5.884,99	6.788,82	7.239,53	7.551,83	7.638,36	6.865,46	7.139,30

Ingresos	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Ingresos por venta de energía	22.691,88	23.021,40	23.358,17	23.702,34	24.054,07	24.413,53	24.780,89	25.156,33	25.540,02	25.932,15	8.777,63
Total ingresos	22.691,88	23.021,40	23.358,17	23.702,34	24.054,07	24.413,53	24.780,89	25.156,33	25.540,02	25.932,15	8.777,63
Costos											
O&M	-3.235,92	-3.307,89	-3.381,45	-3.456,66	-3.533,53	-4.062,81	-4.153,16	-4.245,53	-4.339,95	-4.436,47	0,00
Limpieza de palas	-160,06	0,00	-167,26	0,00	-174,78	0,00	-182,64	0,00	-190,85	0,00	0,00
Costos administrativos	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	-150,00	0,00
Arrendamientos	-211,54	-216,24	-221,05	-225,97	-230,99	-236,13	-241,38	-246,75	-252,24	-257,85	0,00
Seguros	-263,93	-269,80	-275,80	-281,93	-288,20	-294,61	-301,16	-307,86	-314,71	-321,71	0,00
Otros	-515,30	-517,19	-519,13	-521,11	-523,13	-525,19	-527,31	-529,47	-485,68	-16.197,50	0,00
Total costos	**-4.536,74**	**-4.461,12**	**-4.714,69**	**-4.635,66**	**-4.900,63**	**-5.268,74**	**-5.555,66**	**-5.479,61**	**-5.733,42**	**-21.363,53**	**0,00**
EBITDA	18.155,14	18.560,28	18.643,48	19.066,67	19.153,43	19.144,79	19.225,24	19.676,72	19.806,60	4.568,62	8.777,63
Variación capital de trabajo	37,55	-45,90	8,23	-47,96	8,60	-12,56	9,82	-51,52	6,43	1.513,64	0,00
Impuesto a la renta	-493,78	-591,98	-660,01	-763,57	-2.019,43	-2.197,71	-2.410,71	-2.727,65	-2.921,82	0,00	0,00
Impuesto al Patrimonio	0,00	0,00	-88,62	-186,49	-284,08	-380,08	-475,47	-570,29	-664,75	-758,56	0,00
Flujo operativo dp de CT e Impuestc	17.698,90	17.922,41	17.903,08	18.068,65	16.858,52	16.554,43	16.348,89	16.327,27	16.226,46	5.323,70	8.777,63
Inversión - Financiamiento											
Servicio de deuda											
Amortización	7.100,08	7.286,75	7.423,54	8.143,47	8.485,96	8.691,65	9.667,68	9.667,68	0,00	0,00	0,00
Intereses	3.779,16	3.380,04	2.958,08	2.517,22	2.330,69	1.770,84	1.157,36	495,46	0,00	0,00	0,00
Servicio de deuda total	**10.879,24**	**10.666,79**	**10.381,62**	**10.660,70**	**10.816,65**	**10.462,49**	**10.825,04**	**10.163,14**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Cuenta reserva para finanamiento	99,98	156,75	-180,09	-149,33	191,87	-174,03	328,14	5.162,31	0,00	0,00	0,00
Flujo de caja disponible	6.919,64	7.412,36	7.341,37	7.258,63	6.233,74	5.917,92	5.851,99	11.326,44	16.226,46	5.323,70	8.777,63

CONSIDERACIONES GENERALES

Debe notarse especialmente que ni República AFISA en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso Financiero Arias ni la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) garantizan rendimientos de tipo alguno.

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 acompasada 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 (en relación a este concepto se han reflejado impactos de muy corto plazo. En el largo plazo se supone que la evolución de las variables macro se acompasan, eliminando los efectos que este ítem puede generar).

HIPÓTESIS ECONÓMICAS UTILIZADAS

INGRESOS

Ingresos por venta de energía: Se incluye la producción real desde inicio de la operación hasta el 30.09.2020. A posteriori se proyecta la generación según estimación de DNV Garrad Hassan realizada en etapa pre-constructiva: 303.149 MWh/año en P50. 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, por lo tanto 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.

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 por 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 2020 ha sido del entorno de USD 240.000 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 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.

Costos administrativos del Fideicomiso: Incluye comisión de Rafisa, costos del mercado de valores (entidad registrante, entidad representante), Auditoría Externa y otros gastos administrativos (gastos

bancarios, timbres, certificados, aportes BPS, firma digital) se proyecta un costo total de USD 300 mil anuales.

Monitoreo BID: Costos de asesores técnicos, legales y de seguros, así como monitoreos medioambientales requeridos por el financiador. Monto anual aproximado USD 100.000.

10 Documentación fotográfica