



La energía que nos une



República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

# Fideicomiso Financiero Arias

## Informe al 30 de Junio de 2021



### *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 Operación y Mantenimiento del parque..... 5
- 3 *Gestión medioambiental y social* ..... 8
- 4 *Ejecución financiera del Proyecto*..... 9
- 5 *Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento*..... 10
- 6 *Facturación de energía* ..... 11
- 7 Distribución de fondos a los titulares de los certificados de participación del fideicomiso ..... 13
- 8 Hechos posteriores al 30.06.2021 ..... 15
- 9 *Anexo - Modelo financiero actualizado a diciembre 2020* ..... 16
- 10 *Documentación fotográfica*..... 19

# 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 2021.

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%.

Luego de cumplidas las condiciones previas establecidas en los documentos del financiamiento, en el mes de mayo 2021, se procedió a realizar la distribución semestral de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Arias por un monto total de USD 2.200.000 de los cuales USD 1.048.062 corresponden a resultados y USD 1.151.938 a certificados de participación. El monto de resultados representa para cada inversor un monto de USD 4,3 por cada USD 100 del total de certificados de participación en circulación previo a esta distribución.

El monto distribuido hasta la fecha se encuentra en el entorno de las provisiones del modelo inicial que consideraba la producción energética estimada 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     | 2021     |
|-------|----------|--------------|------------|------------|------|-----------|----------|----------|----------|
| Arias | Previsto | 10,39%       | -53.159,43 |            |      | 13.600,02 | 6.743,17 | 6.256,65 | 6.326,34 |
|       | Real     | 9,86%        | -42.600,00 | -11.000,00 |      | 9.500,00  | 9.000,00 | 8.600,00 | 5.382,03 |

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 2021 se incluye el flujo realmente distribuido el 31.05.2021 por USD 2.200.000 y la previsión de distribución en el segundo semestre

Es pertinente comentar que por restricciones establecidas en el contrato de financiamiento del parque, hasta fines de 2020 no era posible disponer libremente de la totalidad 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, a través de las cuales se logró canalizar de manera gradual al inversor las disponibilidades acumuladas, distribuyendo en dichos períodos montos muy por encima de las proyecciones previas a la emisión.

A los efectos de analizar los desvíos de la producción real registrada desde inicio de operación del parque hasta la fecha, respecto a las estimaciones en P50 realizadas previo a la instalación del parque, se contrató a la consultora internacional Barlovento que elaboró un informe con fecha 16 de agosto de 2021 el cual fue puesto a disposición del mercado a través de la Bolsa de Valores de Montevideo.

Del análisis realizado la consultora concluye que dentro de los principales factores que explican el desvío de la producción respecto del P50 estimado en la etapa de proyecto se identifican el efecto bloqueo y modelado de estelas y las condiciones específicas del sitio. Asimismo, incluyen una nueva estimación de producción de largo plazo que para P50 es de 286.269,7 MWh/año (5,6% inferior a la proyección inicial de DNV utilizada en los modelos financieros en etapa de proyecto). En base a la nueva estimación energética en P50, se actualizó el flujo financiero del parque, que se expone en el Anexo 1.

La producción del parque en el primer semestre del año 2021 se ubicó 5,61% por encima de la estimación inicial realizada por DNV Garrad Hassan en P50 y 11,84% por encima de la nueva estimación en P50 presentada por Barlovento en el informe de fecha 16 de agosto de 2021.

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 firma del Acuerdo Transaccional, mediante el cual 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 – USD 30.000 – garantía bancaria, vigente hasta el levantamiento de los pendientes. Con fecha 21 de abril 2021 se obtuvo la aprobación por parte del equipo técnico de UTE al cumplimiento estos pendientes, por lo que esta garantía fue liberada.

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 descrito 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 firma de un Acuerdo Transaccional en el primer semestre de 2021. 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 futuros en caso de cumplimientos parciales por parte de la contratista.

En relación a la facturación de los servicios antes mencionados, en base al Acuerdo Transaccional que pactó el monto correspondiente al cumplimiento parcial por parte de la contratista, se abonó dicho importe, previo ajuste de la facturación emitida por Siemens Gamesa Renewable Energy.

A continuación se resume esta transacción:

|                                      |     | Subtotal     | IVA        | Total        |
|--------------------------------------|-----|--------------|------------|--------------|
| Facturado SGRE 23/09/2017-30/04/2020 | USD | 1.991.260,02 | 438.077,20 | 2.429.337,22 |
| Acuerdo Trasaccional                 | USD | 1.744.428,46 | 383.774,26 | 2.128.202,73 |

Como se señaló antes, el Acuerdo transaccional habilita a realizar pagos parciales sobre los meses siguientes al período del acuerdo, abonando los montos que no sean discutidos quedando para revisar a posteriori los importes sobre los que existan discrepancias. Asimismo, se informa que, durante el período de negociación, como muestra de voluntad de pago por parte del Fideicomiso Financiero Arias, se efectuaron dos pagos a cuenta, relativos a honorarios de los meses de mayo, junio y julio 2020.

Los pagos del período mayo a diciembre 2020 efectuados en base a estas condiciones fueron los siguientes:

**O&M mayo 2020 a diciembre 2020**

|                                   |            | Subtotal            | IVA                | Total               |
|-----------------------------------|------------|---------------------|--------------------|---------------------|
| <b>Total facturado</b>            | <b>USD</b> | <b>1.613.243,53</b> | <b>354.913,58</b>  | <b>1.968.157,11</b> |
| 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        |
| <b>Monto descontado a revisar</b> | <b>USD</b> | <b>1.432.369,23</b> | <b>315.121,23</b>  | <b>1.747.490,46</b> |
| <b>Monto descontado a revisar</b> | <b>USD</b> | <b>(180.874,30)</b> | <b>(39.792,35)</b> | <b>(220.666,64)</b> |

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) según el siguiente detalle:

**O&M mayo 2020 a diciembre 2020**

|                                   |            | Subtotal            | IVA                | Total               |
|-----------------------------------|------------|---------------------|--------------------|---------------------|
| <b>Total facturado</b>            | <b>USD</b> | <b>1.613.243,53</b> | <b>354.913,58</b>  | <b>1.968.157,11</b> |
| 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        |
| <b>Monto pagado</b>               | <b>USD</b> | <b>1.432.369,23</b> | <b>315.121,23</b>  | <b>1.747.490,46</b> |
| <b>Monto descontado a revisar</b> | <b>USD</b> | <b>(180.874,30)</b> | <b>(39.792,35)</b> | <b>(220.666,64)</b> |
| Monto pagado mayo 2021            | USD        | 117.253,71          | 25.795,82          | 143.049,52          |
| <b>Monto final pagado</b>         | <b>USD</b> | <b>1.549.622,94</b> | <b>340.917,05</b>  | <b>1.890.539,99</b> |

Complementando la información expuesta anteriormente, se presenta a continuación un resumen de los pagos efectuados a la contratista en concepto de honorarios por Operación y Mantenimiento del parque eólico Arias por el período 01.05.2017 a 30.06.2021:

| Fecha        | Moneda     | Subtotal            | IVA               | Importe             | Concepto                                     |
|--------------|------------|---------------------|-------------------|---------------------|--|
| 14/07/2020   | USD        | 199.316,21          | 43.849,57         | 243.165,78          | O&M mayo 2020                                |
| 02/10/2020   | USD        | 398.632,42          | 87.699,13         | 486.331,55          | O&M jun-jul 2020                             |
| 19/01/2021   | USD        | 1.744.428,51        | 383.774,27        | 2.128.202,78        | Acuerdo Transacc. O&M set. 2017 - abril 2020 |
| 25/03/2021   | USD        | 834.420,60          | 183.572,53        | 1.017.993,14        | O&M may-dic 2020 s/equipo técnico            |
| 09/04/2021   | USD        | 376.511,48          | 82.832,53         | 459.344,01          | O&M ene-feb 2021 s/equipo técnico            |
| 23/04/2021   | USD        | 210.269,53          | 46.259,30         | 256.528,83          | O&M mar 2021 facturación = equipo técnico    |
| 27/04/2021   | USD        | 837,00              | 184,14            | 1.021,14            | Diferencia Informe vibraciones               |
| 13/05/2021   | USD        | 117.253,71          | 25.795,82         | 143.049,52          | Reliquidación may-dic 2020                   |
| 19/05/2021   | USD        | 206.269,53          | 45.379,30         | 251.648,83          | O&M abr 2021 facturación = equipo técnico    |
| 22/06/2021   | USD        | 202.207,41          | 44.485,63         | 246.693,04          | O&M may 2021 s/equipo técnico                |
| <b>Total</b> | <b>USD</b> | <b>4.290.146,41</b> | <b>943.832,21</b> | <b>5.233.978,62</b> |  |

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 Calidad y Evaluación Ambiental (antes 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 Calidad y Evaluación Ambiental (antes 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 |
| <b>Costos de desarrollo</b>                               |  |                      |                        |                            |
| 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                 |
| <b>Subtotal proyecto</b>                                  | <b>151.885.095</b>                               | <b>151.885.095</b>   | <b>(0)</b>             | <b>-2.341.505</b>          |

| 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) |  |                      |                        |                            |
| <b>Subtotal USD equivalentes</b>               | <b>3.172.774</b>                                 | <b>4.056.460</b>     | <b>883.686</b>         | <b>-</b>                   |

|                                     |                    |                    |                |          |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|----------|
| <b>Total Contrato Llave en Mano</b> | <b>155.057.869</b> | <b>155.941.555</b> | <b>883.686</b> | <b>-</b> |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|----------|

| 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          | -  |                      |                        |                            |           |  |
| Costos asesores legales BID              | 443.671  | 2.009.943            | 82.137                 |                            |           |  |
| 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  |                      |                        |                            |           |  |
| <b>Subtotal otros costos</b>             | <b>3.049.008</b>                                 | <b>7.107.580</b>     | <b>4.058.572</b>       | <b>-</b>                   |           |  |

| 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                    |  |                      | -                      |                            |
| <b>Subtotal</b>                   | <b>8.843.605,18</b>                              | <b>11.807.460,01</b> | <b>2.963.854,83</b>    | <b>0,00</b>                |

|              |                    |                    |                  |          |
|--------------|--------------------|--------------------|------------------|----------|
| <b>Total</b> | <b>166.950.482</b> | <b>174.856.595</b> | <b>7.906.113</b> | <b>-</b> |
|--------------|--------------------|--------------------|------------------|----------|

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

Respecto a la ejecución financiera de esta etapa, presentamos a continuación un resumen de los costos incurridos en el período 01.01.2021 – 30.06.2021 y su comparación con los gastos previstos en el modelo financiero:

|                                |            | <b>Presupuesto 2021</b> | <b>Acumulado al 31.06.2021</b> | <b>Saldo</b>        | <b>% de ejecución</b> |
|--------------------------------|------------|-------------------------|--------------------------------|---------------------|-----------------------|
| O&M obra civil y eléctrica     | USD        | 2.479.410,23            | 3.574.768,79                   | (1.095.358,56)      | 144,2%                |
| Limpieza de palas              | USD        | 138.181,28              | -                              | 138.181,28          | 0,0%                  |
| Administración UTE             | USD        | 150.000,00              | 75.000,00                      | 75.000,00           | 50,0%                 |
| Arrendamientos                 | USD        | 174.000,17              | 163.217,66                     | 10.782,52           | 93,8%                 |
| Seguro                         | USD        | 245.809,99              | -                              | 245.809,99          | 0,0%                  |
| Tasa Control URSEA             | USD        | 39.721,15               | 18.209,16                      | 21.511,99           | 45,8%                 |
| Tasa DNC                       | USD        | 47.127,49               | 10.942,87                      | 36.184,62           | 23,2%                 |
| Monitoreo IIC                  | USD        | 100.000,00              | 69.471,11                      | 30.528,89           | 69,5%                 |
| Gastos administración          | USD        | 305.455,75              | 77.428,84                      | 228.026,91          | 25,3%                 |
| <b>Total Costos Operativos</b> | <b>USD</b> | <b>3.679.706,07</b>     | <b>3.989.038,42</b>            | <b>(309.332,35)</b> | <b>108,4%</b>         |
| Amortización deuda             | USD        | 4.695.749,65            | 2.321.295,11                   | 2.374.455,00        | 49,4%                 |
| Intereses préstamo             | USD        | 5.216.567,88            | 2.679.473,64                   | 2.537.094,23        | 51,4%                 |
| Otros costos financiamiento    | USD        | -                       | -                              | -                   | -                     |
| Cuenta reserva deuda           | USD        | -                       | -                              | -                   | -                     |
| <b>Total Servicio de deuda</b> | <b>USD</b> | <b>9.912.317,53</b>     | <b>5.000.768,75</b>            | <b>4.911.549,23</b> | <b>50,5%</b>          |
| Impuesto a la Renta            | USD        | -                       | -                              | -                   | N/A                   |
| Otras tasas y tributos         | USD        | -                       | -                              | -                   | -                     |
| Impuesto al Patrimonio         | USD        | -                       | -                              | -                   | -                     |
| <b>Total tributos</b>          | <b>USD</b> | <b>-</b>                | <b>-</b>                       | <b>-</b>            | <b>N/A</b>            |
| <b>Total</b>                   | <b>USD</b> | <b>13.592.023,60</b>    | <b>8.989.807,18</b>            | <b>4.602.216,88</b> | <b>66,1%</b>          |

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.

El desvío que se visualiza en el ítem O&M se debe a que, como se indicó anteriormente (punto 2 del presente informe), el pago realizado a comienzos de 2021 incluye honorarios de O&M desde setiembre 2017 hasta abril 2020 por un total de USD 2.128.202,78 y el pago efectuado en el mes de marzo 2021

correspondiente a honorarios por el período mayo – diciembre 2020 por un total de USD 1.017.993,14, por lo cual, el saldo liberado total del período O&M hasta el 31.12.2020, asciende a USD 3.146.195,92.

Es pertinente indicar que en febrero 2021 SGRE pagó al Fideicomiso Financiero Arias la multa por disponibilidad correspondiente al segundo año de operación comprendido entre el 24 de setiembre de 2018 y el 23 de setiembre de 2019 por un total de USD 117.429.

Por otra parte, es preciso informar que conforme a lo que establece la cláusula séptima el Acuerdo Transaccional firmado, respecto a los honorarios desde mayo 2020 en adelante, se pagaron los montos no discutidos entre las partes, quedando para eventualmente revisar a posteriori, las diferencias que la contratista y la contratante entiendan pertinente reconsiderar.

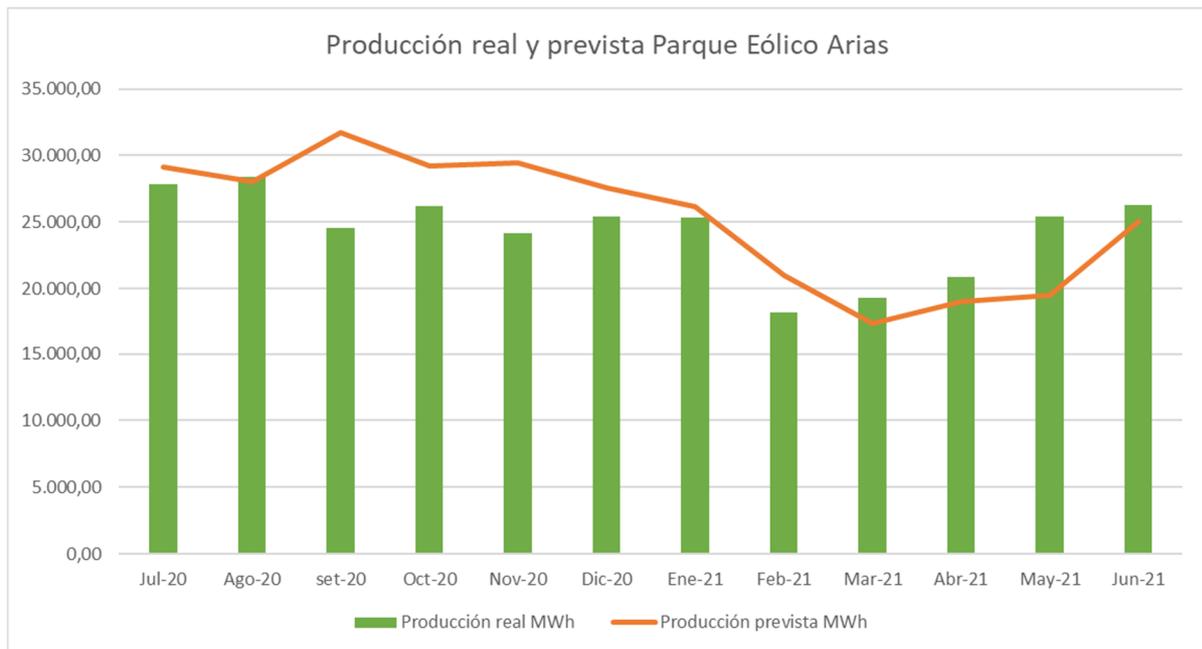
En ese marco, durante el período enero - junio 2021 se pagaron honorarios de acuerdo al siguiente detalle:

| Fecha           | Moneda     | Subtotal            | IVA               | Importe             | Concepto                                     |
|-----------------|------------|---------------------|-------------------|---------------------|--|
| 19/01/2021      | USD        | 1.744.428,46        | 383.774,26        | 2.128.202,73        | Acuerdo Transacc. O&M set.2017 - abril 2020  |
| 25/03/2021      | USD        | 834.420,60          | 183.572,53        | 1.017.993,14        | O&M may-dic 2020 s/equipo técnico            |
| 09/04/2021      | USD        | 376.511,48          | 82.832,53         | 459.344,01          | O&M ene-feb 2021 s/equipo técnico            |
| 23/04/2021      | USD        | 210.269,53          | 46.259,30         | 256.528,83          | O&M mar 2021 facturación = equipo técnico    |
| 27/04/2021      | USD        | 837,00              | 184,14            | 1.021,14            | Diferencia Informe vibraciones               |
| 13/05/2021      | USD        | 117.253,71          | 25.795,82         | 143.049,52          | Reliquidación may-dic 2020                   |
| 19/05/2021      | USD        | 206.269,53          | 45.379,30         | 251.648,83          | O&M abr 2021 facturación = equipo técnico    |
| 22/06/2021      | USD        | 202.207,41          | 44.485,63         | 246.693,04          | O&M may 2021 s/equipo técnico                |
| <b>Subtotal</b> | <b>USD</b> | <b>3.692.197,73</b> | <b>943.832,20</b> | <b>5.233.978,56</b> |  |
| 25/02/2021      |            | 117.429,00          |                   | 117.429,00          | Cobro penalidad por disponibilidad 2018-2019 |
| <b>TOTAL</b>    |            | <b>3.574.768,73</b> |                   |                     |  |

## 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 durante el año móvil julio 2020 – junio 2021 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      | 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                 | 24.517,68         | 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         |
| 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         |
| Abr-21                 | 20.829,15         | 1.402.218,18         | 308.488,00          | 1.710.706,17         |
| May-21                 | 25.410,57         | 1.710.639,57         | 376.340,71          | 2.086.980,28         |
| Jun-21                 | 26.249,93         | 1.767.145,49         | 388.772,01          | 2.155.917,50         |
| <b>Total</b>           | <b>291.792,86</b> | <b>19.832.920,31</b> | <b>4.363.242,47</b> | <b>24.196.162,78</b> |



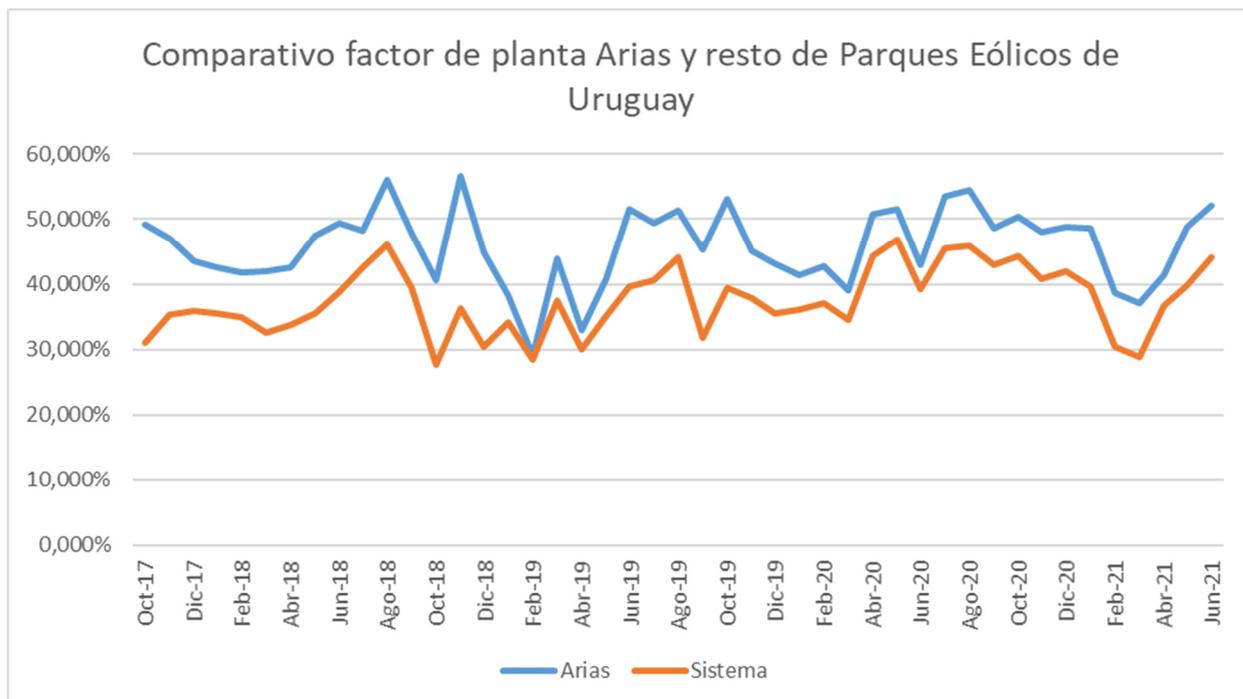
La energía prevista fue calculada mediante modelo de simulación que considera el promedio de los vientos registrados en la torre de medición próxima al parque, durante un período de más de 10 años. Mes a mes, la generación verificada puede diferir de la prevista, como efectivamente ha sucedido; no obstante 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 período enero 2021 – junio 2021, estuvo en el entorno de 5,61% por encima 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 por año).

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 recibió el informe correspondiente con fecha 16 de agosto de 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 su 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

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

Con fecha 31 de mayo se realizó la sexta distribución de fondos a los titulares de certificados de participación por un monto de total de USD 2.200.000 de los cuales USD 1.048.062 corresponden a resultados y USD 1.151.938 a certificados de participación. El monto de resultados representa para cada inversor un monto de USD 4,3 por cada USD 100 del total de certificados de participación en circulación previo a esta distribución.

Si bien este monto es bastante inferior al del año pasado en igual semestre (monto distribuido USD 4.300.000), deben tenerse en cuenta los siguientes aspectos:

- Dadas las restricciones que se tenían por no haber alcanzado la Finalización de proyecto según define el Financiado, había un importante monto acumulado de disponibilidades que en 2019 y 2020 lograron canalizarse de manera gradual al inversor, distribuyendo montos muy por encima de las previsiones previas a la emisión para dichos períodos.
- Actualmente hay USD 5 millones reservados por el financiador en una cuenta del fideicomiso para garantizar eventuales reclamos de indemnización por servidumbre que se están cursando. Se espera poder ir liberando este monto ya que se está próximo a finalizar el período durante el cual, por normativa, pueden recibirse este tipo de reclamaciones y no han surgido obligaciones de entidad por este concepto.

- La distribución está alineada al monto total a distribuir hasta la fecha, en relación al modelo financiero inicial que consideraba la producción energética estimada previo a la instalación del parque.

| ARIAS - Distribuciones |            |                      | Modelo original      |
|------------------------|------------|----------------------|----------------------|
| 20/12/2018             | USD        | 9.500.000,00         | 13.600.018,24        |
| 27/06/2019             | USD        | 4.000.000,00         | 3.647.309,58         |
| 20/12/2019             | USD        | 5.000.000,00         | 3.095.856,05         |
| 24/07/2020             | USD        | 4.300.000,00         | 3.107.295,79         |
| 30/11/2020             | USD        | 4.300.000,00         | 3.149.351,61         |
| 31/05/2021             | USD        | 2.200.000,00         | 3.149.351,61         |
| <b>Total</b>           | <b>USD</b> | <b>29.300.000,00</b> | <b>29.749.182,89</b> |

- Respecto a las proyecciones a futuro, teniendo en cuenta que la producción esperada ha sido recalculada a la baja de acuerdo al informe de Barlovento de agosto de 2021 informado al mercado, en el entorno de 5,5% por debajo de la producción estimada en etapa de proyecto, se espera que los montos a distribuir a futuro se encuentren en el entorno de esta última distribución.

Adicionalmente es preciso tener presente que se trata de una inversión en activos de renta variable que implica flujos de fondos oscilantes determinados por la performance y operativa del emprendimiento.

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     | 2021     |
|-------|----------|--------------|------------|------------|------|-----------|----------|----------|----------|
| Arias | Previsto | 10,39%       | -53.159,43 |            |      | 13.600,02 | 6.743,17 | 6.256,65 | 6.326,34 |
|       | Real     | 9,86%        | -42.600,00 | -11.000,00 |      | 9.500,00  | 9.000,00 | 8.600,00 | 5.382,03 |

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 2021 se incluye el flujo realmente distribuido el 31.05.2021 por USD 2.200.000 y la previsión de distribución en el segundo semestre

**PRODUCCIÓN ENERGÉTICA**

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 recibió el informe correspondiente con fecha 16 de agosto de 2021

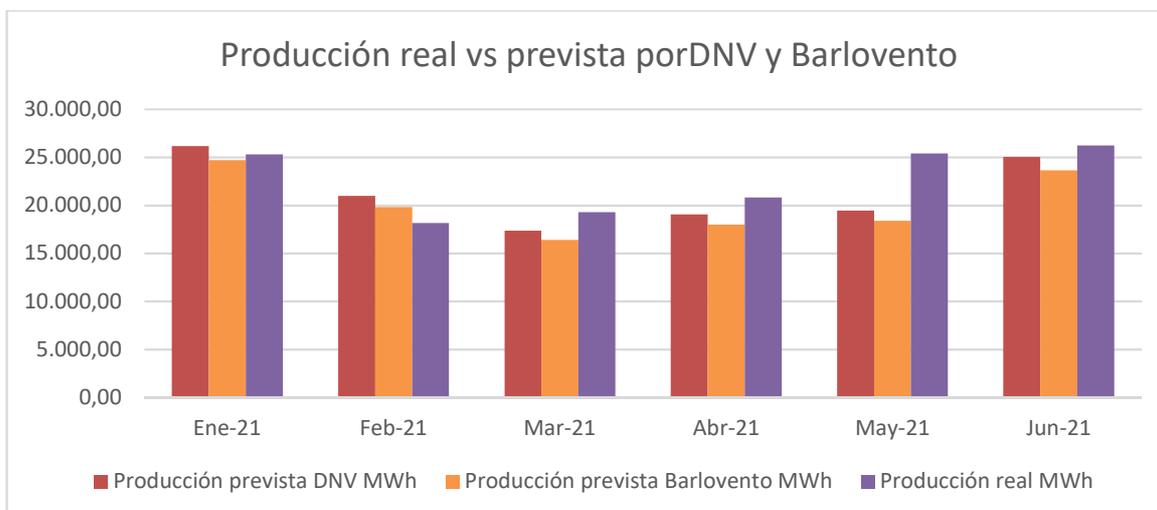
Del análisis realizado la consultora concluye que dentro de los principales factores que explican el desvío de la producción respecto del P50 estimado en la etapa de proyecto se identifican el efecto bloqueo y de modelado de estelas y las condiciones específicas del sitio. Asimismo, dicho informe incluye una nueva estimación de producción de largo plazo que para P50 es de 286.269,7 MWh/año (5,6% inferior a la proyección inicial de DNV utilizada en los modelos financieros en etapa de proyecto).

Con la recepción del informe de la consultora Barlovento, disponible a la fecha del presente informe, corresponde realizar un ajuste a las estimaciones iniciales de producción incluidas en el modelo financiero. En este sentido, se presenta el Anexo 1 con el flujo de fondos actualizado y una descripción de las hipótesis utilizadas incluyendo los fundamentos en base a los cuales se ajustaron las proyecciones respecto a las iniciales.

Es pertinente tener presente que los flujos de fondos proyectados reflejan la mejor estimación que puede efectuarse de cara al futuro, con la información disponible a la fecha, pero en ningún caso garantizan su verificación en la realidad. La inversión realizada por los accionistas corresponde a una inversión en renta variable por lo cual los resultados dependerán de la performance del parque, evolución de variables macroeconómicas y aplicación de normativa contable y fiscal que no necesariamente responden a la gestión del Fideicomiso.

La producción del período enero – julio 2021 se ubicó 11,84% por encima de la nueva estimación realizada por Barlovento en su informe de fecha 16 de agosto de 2021.

A continuación se expone un gráfico comparativo de la producción real del parque del primer semestre 2021 y la producción estimada por DNV y Barlovento para dicho período.



9 Anexo - Modelo financiero actualizado a diciembre 2020

|   | 2015             | 2016             | 2017             | 2018             | 2019             | 2020             | 2021             | 2022             | 2023             | 2024             | 2025             | 2026             |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Ingresos</b>                           |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Ingresos por venta de energía             |                  |                  | 9,304.25         | 19,044.22        | 18,521.48        | 20,170.41        | 19,270.94        | 19,666.16        | 19,971.57        | 20,290.98        | 20,607.88        | 20,916.22        |
| Total Ingresos                            |                  |                  | 9,304.25         | 19,044.22        | 18,521.48        | 20,170.41        | 19,270.94        | 19,666.16        | 19,971.57        | 20,290.98        | 20,607.88        | 20,916.22        |
| <b>Costos</b>                             |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| O&M                                       |                  |                  | 0.00             | -2,609.60        | -2,033.52        | -2,232.88        | -2,576.72        | -2,505.71        | -2,710.54        | -2,632.02        | -2,846.34        | -2,758.42        |
| Costos administrativos                    |                  |                  | -100.00          | -191.67          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          |
| Arrendamientos                            |                  |                  | -63.65           | -170.10          | -178.21          | -168.65          | -174.12          | -178.41          | -182.90          | -187.35          | -191.68          | -195.98          |
| Seguros                                   |                  |                  | -90.66           | -312.13          | -163.16          | -189.31          | -245.98          | -252.04          | -258.38          | -264.67          | -270.79          | -276.72          |
| Otros                                     |                  |                  | -19.98           | -179.15          | -352.37          | -402.12          | -459.77          | -490.83          | -492.77          | -494.59          | -496.42          | -498.22          |
| <b>Total costos</b>                       | <b>-19.98</b>    | <b>-179.15</b>   | <b>-606.68</b>   | <b>-3,685.62</b> | <b>-2,984.66</b> | <b>-3,106.24</b> | <b>-3,637.65</b> | <b>-3,673.93</b> | <b>-3,796.40</b> | <b>-3,730.46</b> | <b>-3,957.03</b> | <b>-3,880.98</b> |
| <b>EBITDA</b>                             | <b>-19.98</b>    | <b>-179.15</b>   | <b>8,697.57</b>  | <b>15,358.61</b> | <b>15,536.82</b> | <b>17,064.17</b> | <b>15,633.29</b> | <b>16,087.22</b> | <b>16,175.16</b> | <b>16,560.51</b> | <b>16,650.84</b> | <b>17,035.24</b> |
| Variación capital de trabajo              | 22.97            | -145.27          | -16,899.13       | 2,216.45         | 2,694.18         | -542.77          | -1,013.91        | -59.43           | -44.70           | -46.81           | -46.46           | -45.21           |
| Impuesto a la renta                       | 0.00             | 0.00             | 0.00             | 0.00             | 0.00             | 0.00             | -304.40          | -394.53          | -472.20          | -524.84          | -1,079.35        | -1,102.97        |
| 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             | 0.00             |
| <b>Flujo operativo dp de CT e Impuest</b> | <b>2.99</b>      | <b>-324.42</b>   | <b>-8,201.56</b> | <b>17,575.05</b> | <b>18,231.00</b> | <b>16,521.41</b> | <b>14,314.96</b> | <b>15,633.26</b> | <b>15,658.26</b> | <b>15,968.67</b> | <b>15,525.03</b> | <b>15,887.07</b> |
| Inversión - Financiamiento                | 43,852.09        | -13,204.09       | 19,683.36        | -18,228.66       |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| <b>Servicio de deuda</b>                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Amortización                              | 0.00             | 0.00             | 0.00             | 4,128.72         | 4,394.51         | 4,624.87         | 4,695.75         | 4,713.47         | 5,280.50         | 5,634.90         | 6,131.05         | 6,279.90         |
| Intereses                                 | 0.00             | 3,589.93         | 3,597.21         | 6,398.29         | 5,816.01         | 5,216.57         | 5,206.11         | 5,005.50         | 4,806.24         | 4,806.24         | 4,591.03         | 4,756.92         |
| <b>Servicio de deuda total</b>            | <b>0.00</b>      | <b>3,589.93</b>  | <b>3,597.21</b>  | <b>10,792.80</b> | <b>10,440.88</b> | <b>9,912.32</b>  | <b>9,919.58</b>  | <b>10,286.01</b> | <b>10,441.14</b> | <b>10,722.08</b> | <b>11,036.82</b> | <b>11,036.82</b> |
| Cuenta reserva para financiamiento        | 0.00             | 0.00             | 0.00             | -6,396.84        | -4,046.17        | 287.00           | 189.57           | -204.97          | 4,882.01         | -55.33           | -240.91          | -28.58           |
| <b>Flujo de caja disponible</b>           | <b>43,855.08</b> | <b>30,326.57</b> | <b>38,208.44</b> | <b>11,672.07</b> | <b>6,064.10</b>  | <b>12,431.64</b> | <b>8,403.87</b>  | <b>5,991.28</b>  | <b>10,531.97</b> | <b>5,663.19</b>  | <b>4,674.74</b>  | <b>4,876.72</b>  |
| <b>Ingresos</b>                           |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Ingresos por venta de energía             | 21,214.91        | 21,520.14        | 21,832.04        | 22,150.78        | 22,476.49        | 22,809.34        | 23,149.47        | 23,497.04        | 23,852.22        | 24,215.18        | 24,579.18        | 24,943.18        |
| Total Ingresos                            | 21,214.91        | 21,520.14        | 21,832.04        | 22,150.78        | 22,476.49        | 22,809.34        | 23,149.47        | 23,497.04        | 23,852.22        | 24,215.18        | 24,579.18        | 24,943.18        |
| <b>Costos</b>                             |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| O&M                                       | -3,333.15        | -3,245.58        | -3,480.67        | -3,389.22        | -3,634.72        | -3,980.82        | -4,246.85        | -4,157.01        | -4,434.81        | -4,340.99        | -4,673.75        | -4,585.75        |
| Costos administrativos                    | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          | -150.00          |
| Arrendamientos                            | -200.17          | -204.55          | -209.02          | -213.60          | -218.28          | -223.05          | -227.94          | -232.93          | -238.02          | -243.23          | -248.55          | -253.85          |
| Seguros                                   | -282.77          | -288.96          | -295.29          | -301.75          | -308.36          | -315.11          | -322.01          | -329.05          | -336.26          | -343.62          | -351.14          | -358.72          |
| Otros                                     | -501.72          | -503.51          | -505.33          | -507.20          | -509.11          | -511.06          | -513.06          | -515.09          | -517.17          | -519.30          | -521.44          | -523.58          |
| <b>Total costos</b>                       | <b>-4,467.81</b> | <b>-4,392.59</b> | <b>-4,640.32</b> | <b>-4,561.78</b> | <b>-4,820.47</b> | <b>-5,180.04</b> | <b>-5,459.85</b> | <b>-5,384.08</b> | <b>-5,676.27</b> | <b>-5,497.15</b> | <b>-5,828.23</b> | <b>-5,743.13</b> |
| <b>EBITDA</b>                             | <b>16,747.10</b> | <b>17,127.54</b> | <b>17,191.73</b> | <b>17,589.00</b> | <b>17,656.03</b> | <b>17,629.29</b> | <b>17,689.62</b> | <b>18,112.96</b> | <b>18,175.95</b> | <b>18,718.03</b> | <b>18,750.91</b> | <b>19,199.11</b> |
| Variación capital de trabajo              | -13.97           | -44.05           | -45.01           | -46.00           | -47.00           | -48.00           | -49.00           | -50.00           | -51.00           | -52.00           | -53.00           | -54.00           |
| Impuesto a la renta                       | -1,116.63        | -1,203.43        | -1,284.48        | -1,315.48        | -1,390.28        | -1,461.38        | -1,532.48        | -1,603.58        | -1,674.68        | -1,745.78        | -1,816.88        | -1,887.98        |
| 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             | 0.00             |
| <b>Flujo operativo dp de CT e Impuest</b> | <b>15,616.51</b> | <b>15,880.06</b> | <b>15,882.24</b> | <b>16,227.53</b> | <b>16,218.76</b> | <b>16,156.68</b> |
| Inversión - Financiamiento                |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| <b>Servicio de deuda</b>                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| Amortización                              | 6,890.37         | 7,318.28         | 7,856.96         | 8,009.35         | 8,661.44         | 9,253.28         | 9,473.01         | 9,813.23         | 11,089.06        | 11,807.34        | 12,525.62        | 13,243.90        |
| Intereses                                 | 4,443.11         | 4,074.07         | 3,658.47         | 3,886.39         | 3,145.90         | 2,560.35         | 1,937.39         | 1,288.40         | 584.99           | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>Servicio de deuda total</b>            | <b>11,333.48</b> | <b>11,392.35</b> | <b>11,515.44</b> | <b>11,895.75</b> | <b>11,807.34</b> | <b>11,813.64</b> | <b>11,410.40</b> | <b>11,101.63</b> | <b>11,674.04</b> | <b>11,674.04</b> | <b>11,674.04</b> | <b>11,674.04</b> |
| Cuenta reserva para financiamiento        | -72.40           | -89.70           | -111.09          | -2.67            | -25.27           | 161.17           | 216.70           | -328.98          | 5,886.46         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>Flujo de caja disponible</b>           | <b>4,413.62</b>  | <b>4,329.66</b>  | <b>4,125.30</b>  | <b>4,335.74</b>  | <b>4,128.70</b>  | <b>4,182.66</b>  | <b>2,198.24</b>  | <b>2,012.83</b>  | <b>8,778.05</b>  | <b>13,281.77</b> | <b>7,300.85</b>  | <b>7,300.85</b>  |

## 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 2021: USD 67,32 /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 que ponderado con el costo 2019 determinan los USD 189.310 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 proyectado 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



