

Fideicomiso Financiero Pampa

Informe al 31 de diciembre de 2018



Proyectos Eólicos – UTE

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

Contenido

1	Resumen ejecutivo.....	3
2	Antecedentes	4
3	Operación y Mantenimiento del parque.....	5
4	Gestión medioambiental y social	5
5	Ejecución financiera del Proyecto	7
6	Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento	8
7	Facturación de energía	10
8	<i>Documentación fotográfica.....</i>	<i>12</i>

PROYECTO PARQUE EOLICO PAMPA

1 [Resumen ejecutivo](#)

El presente documento contiene información actualizada en relación al parque eólico Pampa al 31 de diciembre de 2018.

El parque completó un año de operación al 31 de marzo de 2018. En este período anual móvil la disponibilidad del parque alcanzó el mínimo comprometido por la contratista Nordex, que de acuerdo al contrato era de 95% para este primer año. A diciembre 2018, restando tres meses para completar el segundo año de operación, el parque continúa presentando una disponibilidad superior a la comprometida por el contratista que para éste y los siguientes períodos es de 97% que debe verificarse al 31 de marzo de 2019.

Respecto a la generación de energía del parque, la producción del segundo semestre de 2018 se situó un 9,7% por debajo de lo previsto en el modelo financiero inicial. Teniendo en cuenta que en el primer semestre de 2018, la generación se presentó en el entorno de 15,75% por debajo de las proyecciones; para el período anual 2018 el parque registró una generación energética 12,45% por debajo de la prevista.

De acuerdo a lo informado por el equipo técnico responsable del monitoreo del parque, existen dos factores que han determinado este desvío, por un lado la fuente de origen de los datos de viento utilizados para la simulación y por otro, la forma de simulación que el modelo considera para extrapolar esas medidas de viento a las ubicaciones de los aerogeneradores según el layout definido. Es pertinente indicar que el equipo técnico entiende que, teniendo en cuenta la información disponible previo a la instalación del parque, la modelización realizada fue la apropiada y la detección de estas diferencias sólo fue posible a posteriori de contar con el parque en funcionamiento y agregando al modelo de simulación una corrección por las medidas de viento de los anemómetros de cada aerogenerador ya instalado. En virtud de lo antes expuesto, se entiende recomendable analizar un ajuste de las estimaciones de generación; se está trabajando con el equipo técnico para determinar la magnitud del ajuste a considerar en el modelo financiero.

La ejecución financiera de los flujos operativos ha estado alineada a las previsiones incluidas en el modelo financiero.

En cumplimiento de lo establecido en el modelo de negocio y el prospecto de emisión aprobado por el Banco Central del Uruguay, se están tramitando las aprobaciones pertinentes de las autoridades y financiadores (KfW y Bayern LB), para realizar, en el mes de abril, la segunda distribución de fondos a los inversores.

2 Antecedentes

En relación al proyecto eólico Pampa, 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 Pampa (la Contratante) y Nordex USA Inc (la Contratista), el 13 de marzo de 2015 se procedió a dar la Notificación de Comienzo de Suministro, entrando en vigor las obligaciones contractuales para ambas partes, entre las cuales se establece el plazo de construcción del parque eólico.

Nordex comenzó efectivamente la construcción en sitio el 29 de junio de 2015.

El 13 de diciembre de 2016 el parque obtuvo el Acta de Habilitación Parcial de 29 aerogeneradores, pasando a cobrar por la energía generada por dichos equipos, a partir de ese momento, el 100% del precio establecido en el contrato PPA.

El 6 de febrero de 2017 se obtuvo el Acta de Habilitación Final del parque lo que habilitó al Fideicomiso Financiero Pampa poder facturar la totalidad de la energía disponible al 100% del precio indicado en el contrato de compraventa de energía. Desde dicha fecha comienzan a computarse los 20 años del contrato de compra venta de energía, firmado entre UTE y el Fideicomiso Financiero Pampa.

Con fecha 31 de marzo de 2017 se emitió a Nordex el certificado de Recepción provisional del parque, documento que implica la culminación de la etapa de construcción e inicio de la operación. En ese momento, de acuerdo a lo establecido en el contrato de construcción, se elaboró una lista de tareas pendientes menores y se retuvo del último hito de pago el 150% del valor de dichos pendientes. El monto retenido en dicha oportunidad ascendió a USD 3.283.500. La contratista ha trabajado en dichos pendientes, habiendo ejecutado a la fecha un 85% aprox.

En setiembre de 2017 se concretó entre la contratista y la contratante, una Adenda y Acuerdo transaccional final sobre el contrato de construcción llave en mano donde se cerraron todos los temas técnicos y se determinaron las penalidades totales generadas por el atraso en las obras. Luego de la firma del Acuerdo antes mencionado, en noviembre de 2017 se efectivizó el cobro de las penalidades correspondientes por un monto total de USD 12.700.000 y se pagó a Nordex el último hito de pago contractual cerrando formalmente la fase de construcción del parque a excepción de la lista de tareas pendientes que se están ejecutando.

En lo relativo a la financiación del parque, en marzo y setiembre de 2015, se emitieron los certificados de participación del fideicomiso, por un total de USD 97.000.000. El capital se compone en un 20% por certificados de participación propiedad de la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y el restante 80% adquirido por inversores particulares que obtuvieron su participación a partir de una subasta pública realizada en el mercado de valores a través de la Bolsa de Valores de Montevideo con participación de la Bolsa Electrónica de Valores Sociedad Anónima.

Con fecha 12 de marzo de 2015 se firmó el contrato de financiamiento entre el Fideicomiso Financiero Pampa y KfW, que luego de cumplidas las condiciones precedentes establecidas en dicho contrato, permitió al fideicomiso desembolsar entre fines de 2015 y hasta primer semestre de 2017, el monto total del préstamo por USD 223.703.922,97 que se destinó a cancelar las

obligaciones contraídas con la contratista por la construcción del parque y otros costos administrativos y de gestión generados. El financiamiento tiene un plazo de pago de 14 años.

3 Operación y Mantenimiento del parque

Desde la fecha de emisión del certificado de Recepción Provisional del Suministro, 31 de marzo de 2017, entró en vigencia el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento del parque que está a cargo de Nordex USA Inc a través de NordexEnergy Uruguay SA.

En el mes de agosto de 2017 culminó satisfactoriamente la prueba de curva de potencia, uno de los requisitos técnicos necesarios para validar la producción de los aerogeneradores y tiene por objetivo certificar que los equipos generan la energía que garantizó el contratista en su oferta para la contratación.

El parque completó un año de operación al 31 de marzo de 2018. En este período anual móvil la disponibilidad del parque alcanzó el mínimo comprometido por la contratista Nordex, que de acuerdo al contrato era de 95% para este dicho año móvil. A diciembre 2018, restando tres meses para completar el segundo año de operación, el parque continúa presentando una disponibilidad superior a la comprometida por el contratista que para éste y los siguientes períodos es de 97% que debe verificarse al 31 de marzo de cada año.

De acuerdo a la oferta de Nordex reflejada en los términos contractuales el costo de la operación y mantenimiento de los aerogeneradores por los 2 primeros años está incluido en el costo de la inversión inicial, debiendo el fideicomiso abonar el costo del mantenimiento de la obra civil y eléctricas. La empresa ha facturado sus servicios conforme a los cumplimientos técnicos avalados por el equipo de monitoreo, conceptos que se han pagado en su totalidad restando abonar diciembre de 2018 que aún no se facturó.

4 Gestión medioambiental y social

El 20 de junio de 2017 se obtuvo la Autorización Ambiental de Operación del parque.

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

El 27 de junio de 2018 se realizó una reunión con la comunidad cercana al parque eólico Pampa. La reunión realizada en la escuela rural No. 101 – Pampa, contó con la presencia de la maestra, alumnos de la escuela, vecinos, propietarios de los terrenos donde se instaló el parque, personal de la empresa Nordex y sus subcontratadas, interesados en general y personal responsable del seguimiento técnico, financiero, contractual, medioambiental, de salud y seguridad de UTE en calidad de gestor. El evento permitió realizar una presentación de los trabajos realizados y la situación actual de operación del parque, recibir consultas e inquietudes y afianzar las comunicaciones y vías de contacto con los diferentes involucrados. Se presentan a continuación registros fotográficos de dicha instancia:



5 Ejecución financiera del Proyecto

A continuación se presenta el presupuesto del proyecto de Construcción Llave en Mano del parque eólico Pampa y los costos incurridos hasta el cierre de la etapa de construcción.

CONSTRUCCIÓN	Montos en USD		
Concepto	Pagos acumulados al 31.03.2017	Presupuesto original total proyecto	Variaciones presupuestales
Costos de desarrollo	Asumidos por el Gestor		
Obra civil	30.167.923	33.867.500	0
Aerogeneradores	211.138.881	203.205.000	
Obra eléctrica y comunicaciones	29.633.196	33.867.500	
Listado tareas pendientes	(3.283.500)		3.283.500
Subtotal proyecto	267.656.500	270.940.000	3.283.500
CARGAS SOCIALES	Monto en Pesos Uruguayos		
Concepto	Pagos acumulados al 31.03.2017	Presupuesto original total proyecto	Variaciones presupuestales (ajuste paramétrica contractual consejo de salarios)
Cargas sociales (Pesos Uruguayos)	41.041.233	31.500.000	9.541.233
Subtotal USD equivalentes	1.334.007	1.500.000	165.993
Total contrato EPC	268.990.507	272.440.000	165.993
OTROS CONCEPTOS	Monto en USD		
Concepto	Pagos acumulados al 31.03.2017	Presupuesto original total proyecto	Variaciones presupuestales
Arrendamientos (incluye IRPF)	776.691	776.691	(88.940)
Honorarios asesoram. legal financiam. L/P	1.239.774	1.239.774	
Comisiones Bolsa de Valores	104.588	1.485.796	
Comisiones de administración (RAFISA)	249.721		
Comisión estructuración fideicomiso	187.270		
Costos asociados al fideicomiso de Garantía	18.622		
Comisión de adm. ctas banc Scotiabank	24.039		
Costos protocolización	5.662		
Inscripción arrendamientos	9.706		
Costos KfW asociados al financiamiento	29.265		
Contrato gestión UTE	915.000		
Auditoría Contable	30.863		
Contingencias		5.453.700	(381.272)
Seguros	416.423		
Comisión Euler Hermes (ECA del financiamiento)	1.319.402		
Honorarios asesoram. Legal financiam. L/P	38.384		
Arrendamientos (incluye IRPF)	81.678		
IVA transporte de góndolas	607.464		
Impuestos y tasas	21.595		
Otros costos administrativos y de gestión	27.808		
Intereses préstamo durante la construcción	2.392.548		
Fondeo cuenta reserva	136.819		
Comisión de compromiso financiamiento	234.568		
Gastos de Importación	558.283		
Subtotal otros costos	9.426.173	8.955.961	(470.212)
SERVICIO DE DEUDA	Monto en USD		
Concepto	Pagos acumulados al 31.03.2017	Presupuesto original total proyecto	Variaciones presupuestales
Comisión Compromiso	1.570.816	1.570.816	
Up front fee	4.474.078	4.474.078	
Fondeo de cuenta reserva servicio de deuda	11.363.181	11.363.181	
Intereses durante la construcción	2.800.906	2.800.906	
Otros costos financiamiento		75.750	75.750
Amortizaciones			
Comisión Euler Hermes (ECA del financiamiento)	17.896.312	17.896.312	
Subtotal	38.105.293	38.181.043	75.750
Total	316.521.972	319.577.004	3.055.031

Como puede observarse, la ejecución financiera global del proyecto se desarrolló dentro del presupuesto establecido, presentando algunas desviaciones en determinados conceptos que se compensaron con otros ítems cuya ejecución fue menor a la prevista. Los conceptos excedidos constituyen básicamente gastos de importación, contratación de seguros, ajustes en la comisión de la agencia de promoción de exportaciones Euler Hermes asociada al financiamiento del parque, pagos de IVA derivados del transporte de góndolas, que no fueron considerados en el modelo financiero debido a que las previsiones suponían exoneración total de tributos. El costo del IVA es un costo básicamente financiero que, a medida que el Fideicomiso Financiero Pampa ha facturado la generación de energía, ha podido deducir del IVA ventas facturado.

Otro concepto que presenta una ejecución en exceso es el de arrendamiento de terrenos para la instalación del parque cuya desviación es generada por la forma de pago y su imputación temporal, pues se pagaron la totalidad de dos anualidades y el modelo financiero consideraba la proporción devengada en un período de construcción mas acotado; teniendo en cuenta la modalidad de pago de estos contratos, que se efectúan por año anticipado, se está reconociendo el egreso total que cubre un período de devengo que abarca construcción pero también operación del parque.

Otros rubros que han requerido la utilización de la contingencia son los intereses del financiamiento durante la construcción y costos administrativos y de gestión, que teniendo en cuenta que el período de construcción se ha extendido más de lo previsto, se computan como costo durante construcción los que estaban estimado ejecutarse durante la operación del parque. Los sobrecostos incurridos fueron cubiertos por el monto asignado para la contingencia y por penalidades aplicadas a la contratista de acuerdo a lo establecido en el contrato de construcción llave en mano, en virtud del atraso en la construcción que provocó la generación de esos costos adicionales. De esta forma el flujo del proyecto ha quedado compensado.

6 Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento

Como se indicara en el punto 3, desde el 1º. de abril de 2017 el parque eólico se encuentra en fase de operación y mantenimiento.

Desde dicha fecha coexisten en el parque actividades de construcción tendientes a completar las tareas pendientes definidas al emitir el certificado de Recepción Provisional del parque y las tareas de la etapa de operación y mantenimiento.

Respecto a la ejecución financiera de esta etapa, presentamos a continuación un resumen de los costos incurridos entre el 01.01.2018 y 31.12.2018 y su comparación con los gastos previstos en el modelo financiero:

		Presupuesto 2018	Acumulado al 31.12.2018	Pendiente
O&M obra civil y eléctrica	USD	1.280.000,00	812.702,19	467.297,81
Limpieza de palas	USD	155.085,57	0,00	155.085,57
Administración UTE	USD	230.000,00	291.387,95	-61.387,95
Arrendamientos	USD	370.000,00	386.967,66	-16.967,66
Seguro	USD	450.000,00	334.525,60	115.474,40
Tasa Control URSEA	USD	72.930,00	64.583,80	8.346,20
Tasa DNC	USD	103.430,41	69.523,44	33.906,97
Monitoreo KfW	USD	30.825,00	137.720,68	-106.895,68
Gastos Administración Fideicomiso	USD	302.000,00	273.984,92	28.015,08
Total Costos Operativos	USD	2.994.270,98	2.371.396,24	622.874,74
Amortización deuda	USD	14.913.434,30	14.913.594,00	-159,70
Intereses préstamo	USD	7.605.658,11	7.501.550,50	104.107,61
Otros costos financiamiento	USD	52.000,00	52.000,00	0,00
Cuenta reserva deuda	USD	-		0,00
Total Servicio de deuda	USD	22.571.092,41	22.467.144,50	103.947,91
Impuesto a la Renta	USD	1.570.875,70	1.249.564,83	321.310,87
Impuesto al Patrimonio	USD		0,00	0,00
Otras tasas e impuestos	USD		511.758,84	-511.758,84
Total tributos	USD	1.570.875,70	1.761.323,67	-190.447,97
Total	USD	27.136.239,09	26.599.864,41	536.374,68

Como puede observarse la ejecución financiera ha estado totalmente alineada con el presupuesto preestablecido para el ejercicio económico. No obstante ello, algunos rubros presentan un desvío de su ejecución por encima del estimado en el modelo financiero, en el caso de Monitoreo KfW corresponde a monitoreos medioambientales y de los asesores técnicos del financiador que no estaban previstos originalmente, respecto a los gastos de Administración UTE, se debieron afrontar honorarios legales para atender demandas recibidas por el fideicomiso, los arrendamientos se vieron afectados por las fluctuaciones de los tipos de cambio y los impuestos por liquidaciones de IRNR. Sin embargo, en la globalidad la presupuestación fue suficiente para la ejecución de egresos del presente año.

En el presente ejercicio el contratista emitió las facturas correspondiente al mantenimiento de la obra civil y eléctrica desde el inicio de la operación del parque, concepto que con el visto bueno del equipo técnico en relación a cumplimiento, fue totalmente abonado por el Fideicomiso Financiero Pampa, restando se emita la factura por los servicios de diciembre 2018.

7 Facturación de energía

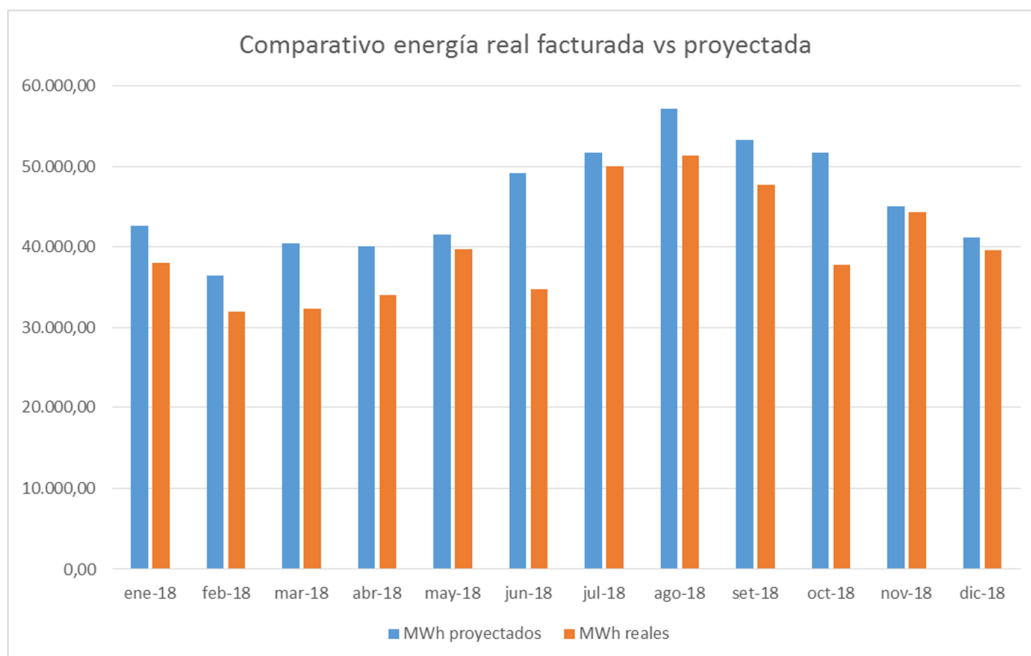
A continuación se presenta un resumen de la facturación de energía correspondiente al año 2018:

FACTURACIÓN REAL PAMPA				
Mes de producción	MWh facturados	Subtotal USD	IVA USD	Total USD
ene-18	38.030,99	2.549.977,75	560.995,10	3.110.972,85
feb-18	31.961,20	2.142.998,53	471.459,68	2.614.458,20
mar-18	32.331,50	2.167.827,34	476.922,02	2.644.749,36
abr-18	34.021,54	2.281.144,26	501.851,74	2.782.995,99
may-18	39.770,04	2.666.580,98	586.647,82	3.253.228,80
jun-18	34.732,89	2.328.840,54	512.344,92	2.841.185,46
jul-18	50.027,01	3.354.311,02	737.948,42	4.092.259,45
ago-18	51.352,81	3.443.205,81	757.505,28	4.200.711,09
set-18	47.695,15	3.197.959,94	703.551,19	3.901.511,13
oct-18	37.837,77	2.537.022,21	558.144,89	3.095.167,10
nov-18	44.274,33	2.968.593,76	653.090,63	3.621.684,39
dic-18	39.574,02	2.653.437,91	583.756,34	3.237.194,25
Total	481.609,25	32.291.900,04	7.104.218,01	39.396.118,05

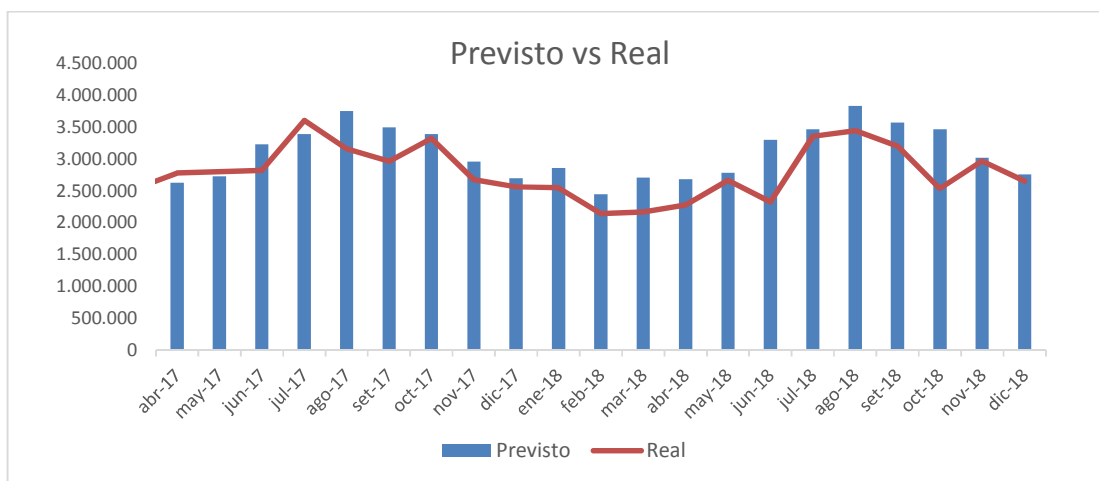
Respecto a la generación de energía del parque, la producción del segundo semestre de 2018 se situó un 9,7% por debajo de lo previsto en el modelo financiero inicial. Teniendo en cuenta que en el primer semestre de 2018, la generación se presentó en el entorno de 15,75% por debajo de las proyecciones; para el período anual 2018 el parque registró una generación energética 12,45% por debajo de la prevista.

De acuerdo a lo informado por el equipo técnico responsable del monitoreo del parque, existen dos factores que han determinado este desvío, por un lado la fuente de origen de los datos de viento utilizados para la simulación y por otro, la forma de simulación que el modelo considera para extrapolar esas medidas de viento a las ubicaciones de los aerogeneradores según el layout definido. En relación a la fuente de datos de viento, se utilizaron registros de una torre meteorológica que sobreestimaba la producción energética en un entorno de 4,6% respecto a la ubicación del parque. Respecto a la forma de simulación, teniendo en cuenta la gran extensión del parque, partiendo de datos de viento de la torre de medición, la forma de modelización del programa WindPro (utilizado por los consultores internacionales) configura una sobreestimación de energía de aproximadamente 10,4%. Es pertinente indicar que el equipo técnico entiende que, teniendo en cuenta la información disponible previo a la instalación del parque, la modelización realizada fue la apropiada y la detección de estas diferencias sólo fue posible a posteriori de contar con el parque en funcionamiento y agregando al modelo de simulación una corrección por las medidas de viento de los anemómetros de cada aerogenerador ya instalado.

Se presenta a continuación un gráfico de la facturación de energía del Fideicomiso Financiero Pampa por el año 2018 y su comparación con las proyecciones previas, incluidas en el modelo de negocio, determinadas en forma previa a la instalación del parque.



Asimismo, se expone un gráfico del comparativo de energía real facturada en comparación a la previsiones desde el inicio de la operación hasta la fecha del presente informe:



Es importante considerar que la energía proyectada, se determina en base a modelos de simulación que toman en cuenta la capacidad de los aerogeneradores instalados y los promedios de viento registrados en la torre de medición del parque, medidos por un período de 10 años o más, por lo cual la realidad climática de cada mes y por lo tanto de cada año, puede diferir de ese comportamiento esperado. No obstante ello, por lo anteriormente expuesto, es esperable que en un período de producción real más amplio, la generación energética tienda a las previsiones realizadas, salvo que existan discrepancias con la modelización utilizada previo a la instalación del parque.

Como puede observarse, la producción real del parque de cada mes varía de un año a otro, lo que ratifica la dificultad de obtener conclusiones en el muy corto plazo, requiriéndose para ello, períodos de tiempo mas extensos que estabilicen el comportamiento de la generación.

No obstante lo antes mencionado, los flujos del proyecto se han mantenido en el orden de las previsiones iniciales vía penalidades y reducción de costos, permitiendo al Fideicomiso Financiero Pampa haber realizado su primer distribución de fondos de forma satisfactoria y alineada con las proyecciones iniciales presentadas al mercado. Por su parte, se están transitando los procesos de aprobación para realizar la segunda distribución de fondos a los inversores en el mes de abril 2019.

8 Documentación fotográfica

