



República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Montevideo, 24 de febrero de 2021

Banco Central del Uruguay
Intendente de Regulación Financiera
Ec. José Licandro

Ref: Comunicación hecho relevante Fideicomiso Pampa

Conforme fuera informado a Uds. con fecha 4 de febrero de 2021, República Administradora de Fondos de Inversión S.A, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso Pampa, recibió el informe de la consultora técnica Barlovento, mediante el cual se presentó una nueva estimación de producción energética del parque eólico Pampa, la cual se sitúa en 474.919,1 MWh al año en P50 (estimación inicial del proyecto 550.109 MWh/año).

Mediante la presente y en base a la nueva estimación de producción, comunicamos que se procedió a actualizar el flujo financiero del parque Eólico Pampa, conforme se expone en el Anexo I adjunto.

Quedamos a las órdenes por cualquier duda o ampliación al respecto.

Cordiales saludos.

ANEXO I

Consideraciones generales

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

- i. 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 dejamos constancia que no se asegura la realización de los flujos estimados.
- ii. El flujo presenta información histórica hasta el mes de setiembre de 2020.
- iii. Las decisiones que se adopten en base a esta información son de total responsabilidad de quien las tome, no implicando responsabilidad alguna a República Afisa como fiduciario del Fideicomiso Financiero Pampa.
- iv. La información se elaboró con el objetivo de actualizar los flujos financieros del parque y es una representación simplificada de la estructura económica del proyecto; por lo cual algunos aspectos contables no fueron tomados en cuenta para su elaboración. En este sentido las exposiciones contables no incorporadas al modelos corresponden a:
 1. Aplicación de las NIIF 9,15 y 16, NIC 12, 23, 38 y 39 en relación a la valuación de activos fijos y pasivos.
 2. Aplicación de la NIC 12 en relación al impuesto diferido.

ANEXO I	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Histórico	Hist. + Proy.	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
FLUJOS DE FONDOS (miles USD)											
Ingresos											
Ingresos por venta de energía	-	3.124	32.717	32.242	30.552	33.531	32.717	33.166	33.604	34.067	34.550
Total Ingresos	-	3.124	32.717	32.242	30.552	33.531	32.717	33.166	33.604	34.067	34.550
Costos											
O&M	-	-	(3.549)	(4.800)	(4.939)	(4.635)	(4.943)	(4.678)	(5.157)	(4.877)	(5.383)
Administración UTE	-	-	(364)	(275)	(244)	(250)	(268)	(268)	(268)	(268)	(268)
Arrendamientos	-	-	(389)	(451)	(422)	(390)	(365)	(372)	(380)	(388)	(397)
Seguro	-	-	(651)	(244)	(413)	(451)	(461)	(471)	(481)	(492)	(502)
Gastos Administración Fideicomiso	(104)	(128)	(124)	(124)	(124)	(140)	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)
Otros costos	(99)	(111)	(333)	(353)	(319)	(312)	(351)	(355)	(360)	(365)	(370)
Impuesto al Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total costos	(202)	(239)	(5.411)	(6.247)	(6.462)	(6.179)	(6.574)	(6.330)	(6.832)	(6.576)	(7.106)
EBITDA	(202)	2.885	27.306	25.995	24.089	27.352	26.143	26.836	26.772	27.491	27.444
Variación capital de trabajo	1.287	(1.686)	831	8.775	5.841	(1.806)	1.064	985	1.076	1.024	1.115
Pago a promotor del proyecto	(20.176)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	-	-	(6.205)	(2.043)	(4)	(2)	-	-	-	-	(495)
Flujo operativo dp de CT e IMP	(19.091)	1.200	21.932	32.727	29.927	25.544	27.207	27.821	27.848	28.515	28.064
Inversiones											
Inversiones (incluyendo constitucion cuenta reserva)	(38.199)	(59.456)	(18.285)	(625)	(125)	-	-	-	-	-	-
Financiamiento											
Capital	97.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos Largo Plazo	-	46.305	29.633	-	-	-	-	-	-	-	-
Servicio de Deuda											
Amortización	-	-	(7.457)	(14.914)	(14.914)	(14.914)	(14.914)	(14.914)	(14.914)	(14.914)	(14.914)
Intereses	-	(577)	(4.925)	(7.502)	(6.975)	(6.467)	(5.922)	(5.396)	(4.869)	(4.355)	(3.816)
Servicio de deuda total	-	(577)	(12.382)	(22.415)	(21.889)	(21.380)	(20.836)	(20.309)	(19.783)	(19.269)	(18.730)
Otros resultados financieros	(6.799)	(1.116)	(778)	(1.480)	(62)	(64)	-	-	-	-	-
Variación de reserva de servicio de deuda	-	-	(11.500)	-	738	286	263	263	250	275	263
Flujo de Caja disponible CPs antes de Caja Mínima	32.910	(13.644)	8.620	8.206	8.589	4.386	6.633	7.774	8.315	9.521	9.596

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado	Proyectado
FLUJOS DE FONDOS (miles USD)												
Ingresos												
Ingresos por venta de energía	35.044	35.550	36.066	36.593	37.133	37.684	38.247	38.822	39.410	40.012	40.626	3.438
Total Ingresos	35.044	35.550	36.066	36.593	37.133	37.684	38.247	38.822	39.410	40.012	40.626	3.438
Costos												
O&M	(6.113)	(6.664)	(6.385)	(6.960)	(6.669)	(7.269)	(6.965)	(7.592)	(7.274)	(7.930)	(7.598)	(1.165)
Administración UTE	(268)	(268)	(268)	(268)	(268)	(268)	(268)	(268)	(268)	(268)	(268)	(22)
Arrendamientos	(405)	(414)	(423)	(432)	(441)	(451)	(460)	(470)	(480)	(491)	(501)	(42)
Seguro	(513)	(525)	(536)	(548)	(560)	(572)	(585)	(598)	(611)	(624)	(638)	(54)
Gastos Administración Fideicomiso	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)	(185)	(15)
Otros costos	(375)	(436)	(415)	(422)	(428)	(435)	(442)	(449)	(456)	(464)	(471)	(40)
Impuesto al Patrimonio	-	-	-	-	(23)	(225)	(401)	(493)	(471)	(452)	(430)	(102)
Total costos	(7.861)	(8.493)	(8.213)	(8.815)	(8.575)	(9.407)	(9.307)	(10.056)	(9.747)	(10.414)	(10.092)	(1.441)
EBITDA	27.183	27.057	27.853	27.778	28.557	28.277	28.940	28.766	29.664	29.597	30.534	1.997
Variación capital de trabajo	1.332	1.362	1.305	1.410	1.361	1.485	1.430	1.537	1.472	1.591	1.533	6.162
Pago a promotor del proyecto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	(1.016)	(980)	(1.129)	(1.211)	(1.362)	(3.561)	(3.857)	(3.807)	(3.947)	(3.888)	(4.034)	(169)
Flujo operativo dp de CT e IMP	27.500	27.439	28.029	27.978	28.557	26.201	26.512	26.496	27.189	27.300	28.033	7.990
Inversiones												
Inversiones (incluyendo constitucion cuenta reserva)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamiento												
Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Servicio de Deuda												
Amortización	(14.914)	(14.914)	(14.914)	(14.914)	(14.914)	(14.914)	(7.457)	-	-	-	-	-
Intereses	(3.290)	(2.764)	(2.244)	(1.711)	(1.184)	(658)	(132)	-	-	-	-	-
Servicio de deuda total	(18.204)	(17.677)	(17.157)	(16.624)	(16.098)	(15.571)	(7.589)	-	-	-	-	-
Otros resultados financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación de reserva de servicio de deuda	263	256	269	263	263	262	7.589	-	-	-	-	-
Flujo de Caja disponible CPs antes de Caja Mínima	9.559	10.018	11.141	11.616	12.721	10.892	26.512	26.496	27.189	27.300	28.033	7.990

FLUJO DE FONDOS ACTUALIZADO – PARQUE EÓLICO PAMPA
FEBRERO 2021

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 Barlovento de fecha 3 de febrero de 2021: 474.919,1 MWh/año en P50 y diferentes escenarios en P75 y P90, según estimación proporcionada por el mismo informe. El precio de la energía de acuerdo a contrato de compraventa de energía es de USD 63,50 al año 2010, ajustado por paramétrica. Hasta 2020 el modelo incluye el precio real pagado (año 2020: USD 68,53 /MWh), a posteriori según evolución proyectada de las variables macroeconómicas que integran la mencionada paramétrica.

COSTOS OPERATIVOS

O&M: El Fideicomiso Financiero Pampa firmó un contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento por 10 años, el modelo contiene hasta dicho período de operación los honorarios de la contratista Nordex USA Inc estipulados en el mencionado contrato y a posteriori un monto estimado de 20% adicional para aerogeneradores.

Para Operación y Mantenimiento de aerogeneradores:

- Años 1 y 2 incluido en los costos de construcción
- Años 3 a 10 64.000 USD/aerogenerador/año
- Años 11 a 20 76.800 USD/aerogenerador/año

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

Para Mantenimiento de Obra civil: 100.000 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.

Limpieza de palas: En el contrato de Garantía Operación y mantenimiento se prevé la posibilidad de que el propietario del parque (el Fideicomiso Financiero Pampa) solicite a la Contratista, la limpieza de palas. Este servicio tiene un costo de USD 5.000 por aerogenerador mas un monto total adicional de USD 7.000 por costos de infraestructura necesaria para llevar adelante dicha limpieza de palas. Este servicio puede solicitarse cada 2 años o mas. Hasta la fecha no se ha requerido este servicio, a futuro se proyecta conservadoramente como si se efectuase cada 2 años.

Costos administrativos: Considera el contrato de gestión firmado con UTE con un costo anual fijo de USD 500 mil durante construcción y USD 200 mil por año durante todo el período de operación y costos. Durante operación se adicionan USD 20 mil anuales para costos de patrocinio legal que se ha contratado por eventuales reclamos judiciales que pudieran existir contra el fideicomiso.

Arrendamientos: El costo corresponde al monto pactado en los contratos de arrendamiento firmado con los propietarios de los terrenos donde se instaló el parque eólico, con un costo de UI 47.071 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. 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 370.000 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 costos:

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

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

Gastos Administración Fideicomiso: Incluye costos de República Afisa por su rol de fiduciario del Fideicomiso Financiero Pampa, alquiler vehículo parque, gastos notariales, auditoría externa y otros gastos administrativos (gastos bancarios, timbres, certificados, sistemas de registración contable, monitoreo de aves y murciélagos) se proyecta un costo total de USD 152 mil anuales.

Otros Costos: Incluye costos de Calificadora de riesgo, Entidad Representante, Entidad Registrante y Fideicomiso de garantía se proyecta un costo total de USD 50 mil anuales.

Monitoreo BID: Costos de asesores técnicos, legales y de seguros, así como monitoreos medioambientales requeridos por el financiador. Monto anual aproximado USD 29.000.

Nota: Los ingresos y costos comunicados no incluyen IVA.

FINANCIAMIENTO

Se refleja el monto de amortización e intereses realmente ejecutado hasta la fecha de elaboración del flujo y se proyecta el pago futuro de servicio de deuda según calendario de amortizaciones establecido en el contrato de préstamo e intereses a la tasa fija pactada, que no requiere actualización.