

# Areaflin SA

## Parque Eólico Valentines



*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 .....	6
6	Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento .....	7
7	Facturación de energía .....	8
8	Distribución de fondos a los accionistas .....	9
9	Registro fotográfico .....	10

# PARQUE EOLICO VALENTINES

---

## 1 [Resumen ejecutivo](#)

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

El 30 de abril de 2018 se completó el primer año de operación del parque. De acuerdo a lo establecido en el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento, se realizó el cálculo de la disponibilidad de los aerogeneradores en dicho período, resultando que la contratista no alcanzó el mínimo garantizado contractualmente de 95%, lo que ameritó la aplicación de una penalidad de USD 69.635,69 por dicho concepto.

Respecto a la generación de energía del parque, en el segundo semestre de 2018 se presentó en el entorno de 9,5% por debajo de las proyecciones iniciales. Considerando el período anual 2018 la producción del parque se situó un 10,84% por debajo de la prevista en el modelo de negocio. A los efectos de determinar las posibles explicaciones a este desvío, el equipo técnico de UTE, en su calidad de gestor de la central de generación eólica, encargado de monitorear la operación y mantenimiento del parque, efectuó un análisis profundo del tema, arribando a la conclusión de que la disminución de producción real en comparación a la prevista, se debe a la incidencia del viento, cuya velocidad ha estado por debajo del promedio utilizado para las proyecciones. Debe tenerse presente, que las proyecciones consideran promedios de períodos extensos de tiempo, por lo cual, el comportamiento del viento observado para un año, puede estar presentando estacionalidades intra e inter anuales, que estos plazos de producción acotados, no permiten neutralizar. Por lo antes expuesto, el equipo técnico de UTE entiende que, con la información disponible a la fecha, no corresponde realizar ningún ajuste a las estimaciones iniciales de producción incluidas en el modelo financiero.

En relación a la ejecución financiera de los flujos operativos, corresponde señalar que el desempeño de Areaflin SA ha estado alineado a las previsiones incluidas en el modelo financiero presentando leves desviaciones sobre las proyecciones iniciales derivadas de pagos de tributos en base a coeficientes de adelantos establecidos por la Dirección General Impositiva que al realizar la declaración jurada anual determinarán certificados de crédito a favor de la sociedad a utilizar en el ejercicio 2019.

De acuerdo a la normativa legal vigente, la sociedad está planificando realizar su Asamblea General Ordinaria de Accionistas en el mes de abril 2019, donde se someterán a aprobación los Estados Financieros, Memoria Anual, gestión del directorio y de los órganos de control de la sociedad, designación de la firma auditora y calificadora de riesgo, así cómo resolver la distribución de utilidades según los resultados contables obtenidos al 31 de diciembre de 2018.

## 2 Antecedentes

En relación al proyecto eólico Valentines, conforme a lo establecido en el contrato de construcción llave en mano firmado entre Areaflin SA (la Contratante) y Gamesa Eólica SL y Gamesa Uruguay SRL (la Contratista), el 12 de mayo 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.

Gamesa comenzó efectivamente la construcción en sitio el 3 de setiembre de 2015.

El 5 de enero de 2017 el parque obtuvo el Acta de Habilitación Final lo que habilitó a la sociedad a poder facturar la totalidad de la energía disponible al 100% del precio indicado en el contrato de compraventa de energía (Precio 2017: USD 65,67 por MWh, 2018: USD 68,19 por MWh). Desde dicha fecha comienzan a computarse los 20 años del contrato de compra venta de energía, firmado entre UTE y Areaflin SA.

Con fecha 27 de enero de 2017 Areaflin SA emitió a Gamesa el certificado de Recepción provisional del parque, documento que implica la culminación de la etapa de construcción. En dicha instancia se acordó una lista de tareas pendientes menores valuada al 150% del valor cada ítem y por tal concepto, de acuerdo a lo establecido en el contrato de construcción llave en mano, la Contratista Gamesa, constituyó garantías por un monto total de USD 2.746.500. La Contratista ha estado trabajando en la ejecución de los pendientes, habiendo completado a la fecha aproximadamente un 85% del total definido, lo que ha permitido la reducción de los avales bancarios en proporción a dichos avances.

Teniendo en cuenta que la Recepción Provisional del Suministro se realizó con posterioridad a la fecha comprometida contractualmente por la contratista, de acuerdo a lo establecido en el contrato de construcción llave en mano, se aplicaron a Gamesa penalidades por atraso por un total de USD 7.317.725,49 (USD 10.500.000 menos la energía generada) que permitieron a la sociedad compensar el desfase de los flujos financieros respecto a los fondos previstos para el proyecto.

El 1º. de mayo 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 Areaflin SA y Gamesa. Este contrato tiene un plazo de ejecución de 15 años, previendo revisión de cumplimiento cada 5 años, que le permiten a la contratante Areaflin SA, rescindir en dichas instancias si entiende que el desempeño de la contratista no es el adecuado.

El 25 de setiembre de 2017 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 energía 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.

Por su parte la ejecución financiera del período de operación desde mayo 2017 a diciembre 2017 se efectuó totalmente en línea con las proyecciones financieras incluidas en el modelo financiero aprobado.

En lo que respecta a la financiación del parque, con fecha 22 de diciembre de 2016 se realizó la emisión de acciones en el mercado de valores por un total de USD 52.335.692. El capital se compone en un 20% por acciones ordinarias escriturales clase A, propiedad de la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y el restante 80% acciones preferidas escriturales clase B, que se emitieron 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. Como resultado del proceso de colocación de las acciones clase B, que contó con la distribución a través de una Red de Pagos de alcance nacional, la exitosa emisión logró la participación de aproximadamente 10.000 accionistas que conformaron su paquete accionario que desde dicha fecha hasta la actualidad cotiza en bolsa.

Con fecha 15 de marzo de 2017 se firmó el contrato de financiamiento entre Areaflin SA y la Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest), que luego de cumplidas las condiciones precedentes establecidas en dicho contrato, permitió a la sociedad desembolsar el monto de USD 119.817.463,28 que se destinó a cancelar préstamos puentes obtenidos de la banca local para 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.

### [3 Operación y Mantenimiento del parque](#)

Desde el 1ro. de mayo 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 la oferta de Gamesa reflejado 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 la sociedad abonar únicamente el costo del mantenimiento de la obra civil y eléctricas. A la fecha la contratista no ha facturado nada por este concepto; no obstante ello, la sociedad ha realizado la registración contable del monto devengado según el cumplimiento contractual.

### [4 Gestión medioambiental y social](#)

El 15 de junio de 2017 se obtuvo la Autorización Ambiental de Operación del parque.

En enero 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 (BID Invest). Este monitoreo debe realizarse por un período inicial de 3 años para medir el impacto del parque en la fauna del lugar.

Paralelamente, de forma continua se realizan inspecciones y monitoreos del cumplimiento de la normativa medioambiental y se van comunicando a los contratistas las observaciones que correspondan.

## 5 Ejecución financiera del Proyecto

A continuación se presenta el presupuesto del proyecto de Construcción Llave en Mano del parque eólico Valentines y los costos incurridos hasta el cierre de la etapa de construcción. Se incluyen movimientos posteriores que correspondían a dicha etapa.

CONSTRUCCIÓN				
Concepto	Pagos acumulados al 30.04.2017	Presupuesto original	Pendiente de ejecución	Variaciones presupuestales
Obra civil (Presupuesto N° 2, 6 y 7)		22.889.000		
Aerogeneradores (Presupuesto N° 1 y 8)		114.687.000		
Obra eléctrica y comunicaciones (Presupuesto N° 3, 4 y 5)	144.810.942	15.571.154	1.340.000	
Órdenes de cambio, IVA y otros		321.513		321.513
Penalidades atraso construcción		-7.317.725		-7.317.725
<b>Subtotal proyecto</b>	<b>144.810.942</b>	<b>146.150.942</b>	<b>1.340.000</b>	<b>(6.996.212)</b>

CARGAS SOCIALES				
Concepto	Pagos acumulados al 30.04.2017	Presupuesto original	Pendiente de ejecución	Variaciones presupuestales
Cargas sociales (Pesos Uruguayos)	66.444.826	88.798.154	22.353.328	
Ajustes de precios según contrato (\$)				
<b>Subtotal USD equivalentes</b>	<b>2.559.082</b>	<b>3.948.515</b>	<b>1.389.433</b>	<b>-</b>
<b>Total Contrato Llave en Mano</b>	<b>147.370.024</b>	<b>150.099.457</b>	<b>2.729.433</b>	<b>-</b>

OTROS CONCEPTOS				
Concepto	Pagos acumulados al 30.04.2017	Presupuesto original	Pendiente de ejecución	Variaciones presupuestales
Arrendamientos	20.292	242.404	222.111	
Costos monitoreo financiamiento	-	18.000	18.000	
Costos asesores legales BID	163.285	1.573.512	260.309	
Costos asociados al financiamiento	28.878			
Costos estructuración sociedad anónima	294.992			
Costos sociedad anónima	73.673			
Costo de gestión	732.000			
Gastos bancarios	8.663			
Auditoría Contable	11.712			
Contingencias		4.892.885	3.746.840	
Tributos e impuestos	1.146.045			
<b>Subtotal otros costos</b>	<b>2.479.540</b>	<b>6.726.801</b>	<b>4.247.261</b>	<b>-</b>

SERVICIO DE DEUDA				
Concepto	Pagos acumulados al 30.04.2017	Presupuesto original	Pendiente de ejecución	Variaciones presupuestales
Comisión Compromiso		150.002	150.002	
Up front fee	2.161.087	2.164.316	3.229	
Fondeo cuenta reserva	5.100.000	5.294.207	194.207	
Otros costos del financiamiento				-
Intereses durante la construcción				-
Amortizaciones				-
<b>Subtotal</b>	<b>7.261.087,10</b>	<b>7.608.525,24</b>	<b>347.438,14</b>	<b>0,00</b>
<b>Total</b>	<b>157.110.651</b>	<b>164.434.783</b>	<b>7.324.132</b>	<b>(6.996.212)</b>

Como puede observarse, la ejecución financiera del proyecto se desarrolló dentro del presupuesto establecido, presentando algunos desvíos mínimos relativos básicamente a tasas y tributos derivados de conceptos que no recibieron la exoneración tributaria o que se presentaron por el solapamiento de producción en modo prueba durante el período de construcción, que no fueron considerados en el modelo financiero en la etapa de construcción. Asimismo, existieron órdenes de cambio y otros costos adicionales no incluidos en el contrato original. Todos estos conceptos e atendieron perfectamente con el monto destinado a contingencias.

Otro aspecto a destacar son las 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 costos adicionales y desfasajes en los ingresos previstos en la sociedad, por lo cual 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 mayo 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 en el período 01.01.2018 – 31.12.2018 y su comparación con los gastos previstos en el modelo financiero:

<b>OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO</b>		<b>Presupuesto 2018</b>	<b>Acumulado al 31.12.2018</b>	<b>Pendiente</b>
O&M obra civil y eléctrica	USD	405.164,71	-	405.164,71
Limpieza de palas	USD	-	-	-
Administración UTE	USD	150.000,00	162.500,00	(12.500,00)
Arrendamientos	USD	204.991,26	179.879,65	25.111,61
Seguro	USD	394.170,79	160.940,29	233.230,50
Tasa Control URSEA	USD	41.765,04	37.335,77	4.429,27
Tasa DNC	USD	60.485,15	45.051,97	15.433,19
Monitoreo IIC	USD	41.000,00	81.285,00	(40.285,00)
Costos de la sociedad anónima	USD	244.737,76	264.780,02	(20.042,26)
<b>Total Costos Operativos</b>	<b>USD</b>	<b>1.542.314,72</b>	<b>931.772,70</b>	<b>610.542,02</b>
Amortización deuda	USD	4.655.911,21	4.655.911,22	(0,00)
Intereses préstamo	USD	5.925.479,11	5.911.398,91	14.080,20
Otros costos financiamiento	USD	-	15.000,00	(15.000,00)
Cuenta reserva deuda	USD	-	(1.032,52)	1.032,52
<b>Total Servicio de deuda</b>	<b>USD</b>	<b>10.581.390,32</b>	<b>10.581.277,61</b>	<b>112,72</b>
Impuesto a la Renta	USD	43.414,56	957.466,07	(914.051,51)
Impuesto al Patrimonio	USD	-	-	-
<b>Total tributos</b>	<b>USD</b>	<b>43.414,56</b>	<b>957.466,07</b>	<b>(914.051,51)</b>
<b>Total</b>	<b>USD</b>	<b>12.167.119,60</b>	<b>12.470.516,37</b>	<b>(303.396,77)</b>

Como puede apreciarse en el informe, el monto total ejecutado está alineado con las previsiones financieras incluidas en el modelo financiero del proyecto, presentando una leve sobre ejecución debido a los adelantos de tributos impuestos por la Dirección General Impositiva (DGI). El monto de pagos por Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE) ha resultado temporalmente superior al previsto pues se realiza en base a un coeficiente de anticipo que establece DGI el cual será ajustado con la declaración anual de impuesto de la empresa. Este monto pagado en exceso determina un crédito fiscal a favor de Areafin SA que se utilizará en el ejercicio 2019 para pagar tasas e impuestos.

Si bien en la información anterior no presenta costos de O&M civil y eléctrica porque como se informó en punto 3 la contratista no ha facturado nada hasta la fecha, teniendo en cuenta el devengamiento del servicio, contablemente se ha registrado una previsión por este concepto por USD 155.889,29 correspondiente al período mayo-diciembre 2017 y USD 217.204,26 por el ejercicio 2018. Es importante indicar que por criterios contables definidos por la auditoría de los Estados Financieros de la sociedad se

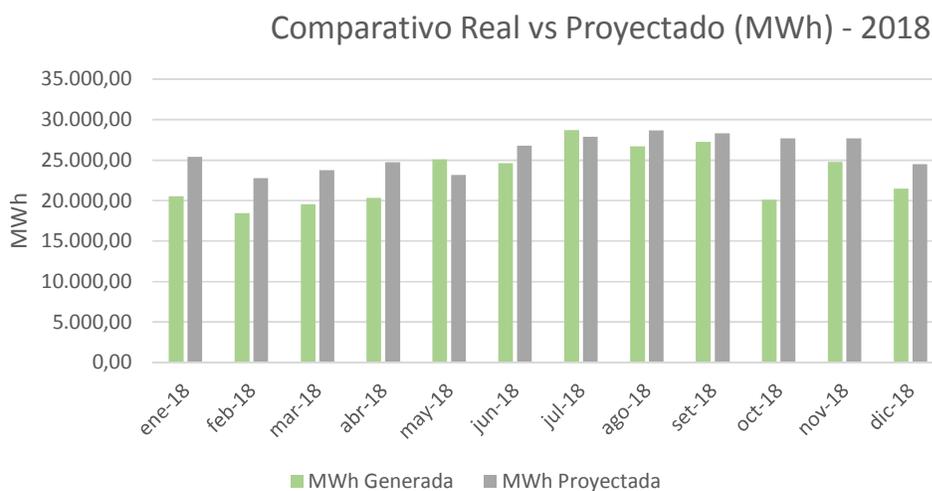
ha imputado a resultados el monto de operación y mantenimiento de los Aerogeneradores, por los dos primeros años de operación del parque, que se pagó a Gamesa con la inversión inicial del parque.

## 7 Facturación de energía

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

FACTURACIÓN REAL VALENTINES				
Mes de producción	MWh	Subtotal USD	IVA USD	Total USD
ene-18	20.544,48	1.377.507,18	303.051,58	1.680.558,76
feb-18	18.430,42	1.235.759,66	271.867,13	1.507.626,79
mar-18	19.559,74	1.311.480,77	288.525,77	1.600.006,54
abr-18	20.328,13	1.363.000,92	299.860,20	1.662.861,12
may-18	25.085,38	1.681.974,80	370.034,46	2.052.009,25
jun-18	24.620,84	1.650.827,05	363.181,95	2.014.009,01
jul-18	28.739,84	1.927.006,34	423.941,39	2.350.947,73
ago-18	26.735,70	1.792.628,89	394.378,35	2.187.007,24
set-18	27.254,62	1.827.422,47	402.032,94	2.229.455,42
oct-18	20.122,22	1.349.194,72	296.822,84	1.646.017,55
nov-18	24.762,21	1.660.305,91	365.267,30	2.025.573,21
dic-18	21.490,23	1.440.919,85	317.002,37	1.757.922,22
<b>Total</b>	<b>277.673,80</b>	<b>18.618.028,56</b>	<b>4.095.966,28</b>	<b>22.713.994,84</b>

Se presenta a continuación un gráfico de la facturación de energía de Areafin SA durante el año 2018, en comparación con las proyecciones previas, incluidas en el modelo de negocio, determinadas en forma previa a la instalación del parque.



Es importante considerar que la energía proyectada, se determinó 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.

La performance de facturación del parque eólico en el segundo semestre de 2018 estuvo en el entorno de 9,5% por debajo de la estimación prevista por los asesores técnicos independientes, que fue la utilizada en el modelo financiero del negocio (GWh esperados 311 anuales). Por su parte la generación total de energía del parque en el año 2018 se presentó en el entorno de 10,8% por debajo de las proyecciones iniciales.

A los efectos de determinar las posibles explicaciones a este desvío, el equipo técnico de UTE, en su calidad de gestor de la central de generación eólica, encargado de monitorear la operación y mantenimiento del parque, efectuó un análisis profundo del tema, arribando a la conclusión de que la disminución de producción real en comparación a la prevista, se debe a la incidencia del viento, cuya velocidad promedio ha estado por debajo del promedio utilizado para las proyecciones. Debe tenerse presente, que las proyecciones consideran promedios de períodos extensos de tiempo, por lo cual, el comportamiento del viento observado para un año, puede estar presentando estacionalidades intra e inter anuales, que estos plazos de producción acotados, no permiten neutralizar. Por lo antes expuesto, el equipo técnico de UTE entiende que, con la información disponible a la fecha, no corresponde realizar ningún ajuste a las estimaciones iniciales de producción incluidas en el modelo financiero ya que las velocidades de viento registradas han alcanzado los límites históricos inferiores y es de esperar que la tendencia se revierta.

Por otra parte, como se informó anteriormente el parque cumplió su primer año de operación el 1º de mayo de 2018 instancia en la cual, de acuerdo a contrato, se calculó la disponibilidad del parque la cual estuvo por debajo de la garantizada por el contratista en ese período que era de 95%, motivo por el cual se le aplicó a Gamesa, una penalidad de USD 69.635,69 que ya fue abonada. 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.

## 8 Distribución de fondos a los accionistas

Conforme a lo aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas (AGOA) celebrada el 18 de abril de 2018, en junio de 2018, se procedió a la primer distribución de utilidades de la sociedad por un monto total de USD 5.403.299,87 que representó para cada inversor un monto de USD 10,32 por cada USD 100 invertidos.

Al cierre del ejercicio 2018 el resultado contable de Areaflin SA, que de acuerdo a la normativa legal aplicable a sociedades anónimas, determina el monto máximo que la compañía puede distribuir, asciende a aproximadamente USD 1,35 millones. Si bien el monto es muy inferior al distribuido anteriormente, dado que la distribución anterior estuvo por encima de la prevista, si se considera el período bianual, el total distribuido se mantiene alineado con el modelo inicial y la rentabilidad total del proyecto está levemente por encima de la prevista inicialmente. No obstante ello, teniendo en cuenta que existen saldos disponibles atrapados, se están analizando alternativas para mejorar la rentabilidad del proyecto para los inversores.

9 [Registro fotográfico](#)

