



**AREAFLIN S.A.**

Montevideo, 30 de setiembre de 2020

**BANCO CENTRAL DEL URUGUAY**  
**Superintendencia de Servicios Financieros**

Presente

**Ref.: AREAFLIN S.A.**

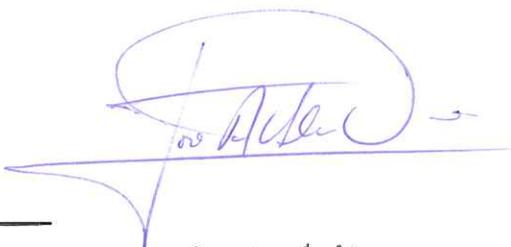
**Comunica Hecho relevante**

Conforme fuera informado a Uds. con fecha 24 de julio de 2020, AREAFLIN S.A. (en adelante la "Sociedad") recibió un informe de la consultora técnica G-Advisory, mediante el cual se presentó una nueva estimación de producción energética del Parque Eólico Valentines para el largo plazo, la cual se sitúa en 283.263 MWh al año en P50 (estimación inicial del proyecto 311.409 MWh/año).

Mediante la presente, y en base a la nueva estimación de producción energética referida anteriormente, la Sociedad comunica que se procedió con la actualización del flujo financiero del Parque Eólico Valentines, conforme se expone en el Anexo I adjunto al presente.

  
Cr. Gonzalo Pérez

p. AREAFLIN S.A.

  
Dr. José Alem



# AREAFLIN S.A.

## Anexo 1 – Flujo de Fondos Actualizado

|   | 2015     | 2016      | 2017      | 2018      | 2019      | 2020      | 2021      | 2022      | 2023      | 2024      | 2025      |
|---|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Ingresos</b>                             |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Ingresos por venta de energía               | 2 048 92 | 19 096,32 | 18 667,89 | 19 316,48 | 19 415,16 | 19 573,06 | 19 867,42 | 20 160,03 | 20 457,45 | 20 752,41 | 20 752,41 |
| Total Ingresos                              | 2 048 92 | 19 096,32 | 18 667,89 | 19 316,48 | 19 415,16 | 19 573,06 | 19 867,42 | 20 160,03 | 20 457,45 | 20 752,41 | 20 752,41 |
| <b>Costos</b>                               |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| O&M   | 0,00     | -386,84   | -1 967,20 | -1 849,27 | -2 523,44 | -2 509,25 | -2 568,93 | -2 628,24 | -2 688,53 | -2 748,33 | -2 748,33 |
| Costos administrativos                      | 0,00     | -150,00   | -162,50   | -150,00   | -150,00   | -150,00   | -150,00   | -150,00   | -150,00   | -150,00   | -150,00   |
| Arendamientos                               | 0,00     | -200,97   | -179,88   | -176,58   | -180,80   | -185,10   | -189,38   | -193,72   | -198,03   | -202,43   | -202,43   |
| Seguros                                     | 0,00     | -377,32   | -196,35   | -220,32   | -225,58   | -230,95   | -236,28   | -241,70   | -247,07   | -252,57   | -252,57   |
| Otros                                       | -11,88   | -380,43   | -403,94   | -667,42   | -652,56   | -504,07   | -506,06   | -507,86   | -509,87   | -511,64   | -511,64   |
| Total costos                                | -11,88   | -1 495,56 | -2 909,87 | -3 206,87 | -3 732,39 | -3 719,22 | -3 650,64 | -3 688,00 | -3 733,50 | -3 783,50 | -3 783,50 |
| <b>EBITDA</b>                               | 2 037 04 | 17 600,77 | 15 758,02 | 16 109,61 | 15 682,78 | 15 853,84 | 16 216,78 | 16 292,03 | 16 663,94 | 16 734,27 | 16 734,27 |
| Variación capital de trabajo                | 205,97   | 443,00    | -265,85   | -16,32    | 23,63     | -2,60     | -41,90    | 5,94      | -43,20    | 6,90      | 6,90      |
| Impuesto a la renta                         | 0,00     | -451,09   | 0,00      | 0,00      | 0,00      | 0,00      | 0,00      | 0,00      | -715,63   | 0,00      | -715,63   |
| 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      |
| <b>Flujo operativo qp de CI e Impuestos</b> | 2 243 01 | 17 592,67 | 15 492,17 | 16 093,30 | 15 706,41 | 15 851,24 | 16 174,88 | 16 297,96 | 16 620,74 | 16 025,54 | 16 025,54 |
| <b>Inversión - Financiamiento</b>           | 3 020 71 | 9 871,52  | 2 855,82  |           |           |           |           |           |           |           |           |
| <b>Servicio de deuda</b>                    |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Amortización                                | 0,00     | 4 655,91  | 4 655,91  | 4 655,91  | 4 655,91  | 4 655,91  | 4 655,00  | 4 477,66  | 4 409,78  | 4 339,95  | 4 339,95  |
| Intereses                                   | 0,00     | 3 276,06  | 5 994,10  | 5 856,67  | 5 281,80  | 5 117,65  | 4 957,92  | 4 680,65  | 4 421,10  | 4 140,41  | 4 140,41  |
| <b>Servicio de deuda total</b>              | 0,00     | 7 931,97  | 10 650,01 | 10 512,58 | 9 937,71  | 9 772,56  | 9 614,97  | 9 158,31  | 8 830,88  | 8 480,36  | 8 480,36  |
| Cuenta reserva para financiamiento          | 0,00     | 0,00      | -86,34    | 312,96    | -206,71   | -0,21     | 197,28    | 54,58     | -336,44   | 9,05      | 9,05      |
| <b>Flujo de caja disponible</b>             | 3 020 71 | 12 114,53 | 12 516,53 | 4 756,82  | 5 893,68  | 5 661,98  | 5 478,38  | 5 936,58  | 6 262,11  | 6 350,57  | 5 633,92  |

|   | 2026      | 2027      | 2028      | 2029      | 2030      | 2031      | 2032      | 2033      | 2034      | 2035      | 2036      |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Ingresos</b>                             |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Ingresos por venta de energía               | 21 053 93 | 21 362 15 | 21 677 23 | 21 999 32 | 22 328 57 | 22 665 14 | 23 009 20 | 23 360 91 | 23 720 44 | 24 087 97 | 24 463 68 |
| Total Ingresos                              | 21 053 93 | 21 362 15 | 21 677 23 | 21 999 32 | 22 328 57 | 22 665 14 | 23 009 20 | 23 360 91 | 23 720 44 | 24 087 97 | 24 463 68 |
| <b>Costos</b>                               |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| O&M   | -2 809 45 | -3 235 92 | -3 307 89 | -3 381 45 | -3 456 66 | -3 533 53 | -4 062 81 | -4 153 16 | -4 245 53 | -4 339 95 | -4 436 47 |
| Costos administrativos                      | -150 00   | -150 00   | -150 00   | -150 00   | -150 00   | -150 00   | -150 00   | -150 00   | -150 00   | -150 00   | -150 00   |
| Arendamientos                               | -206 94   | -211 54   | -216 24   | -221 05   | -225 97   | -230 99   | -236 13   | -241 38   | -246 75   | -252 24   | -257 85   |
| Seguros                                     | -258 19   | -263 93   | -269 80   | -275 80   | -281 93   | -288 20   | -294 61   | -301 16   | -307 86   | -314 71   | -321 71   |
| Otros                                       | -513 45   | -515 30   | -517 19   | -519 13   | -521 11   | -523 13   | -525 19   | -527 31   | -529 47   | -531 68   | -533 94   |
| Total costos                                | -3 938 02 | -4 536 74 | -4 461 12 | -4 714 69 | -4 635 66 | -4 900 63 | -5 288 74 | -5 555 66 | -5 479 61 | -5 733 42 | -6 008 53 |
| <b>EBITDA</b>                               | 17 115 90 | 16 825 41 | 17 216 11 | 17 234 63 | 17 692 91 | 17 764 51 | 17 740 46 | 17 805 26 | 18 240 84 | 18 354 55 | 18 354 55 |
| Variación capital de trabajo                | -44 57    | 37 55     | -45 90    | 8 23      | -47 96    | 8 60      | -12 56    | 9 82      | -51 52    | 6 43      | 1 513 64  |
| Impuesto a la renta                         | -499 32   | -493 78   | -591 98   | -650 01   | -763 57   | -2 019 43 | -2 197 71 | -2 410 71 | -2 727 65 | -2 927 82 | -3 103 00 |
| Impuesto al Patrimonio                      | 0 00      | 0 00      | 0 00      | -88 62    | -186 49   | -284 08   | -380 08   | -475 47   | -570 29   | -664 75   | -758 56   |
| <b>Flujo operativo qp de CI e Impuestos</b> | 16 572 02 | 16 369 17 | 16 578 23 | 16 544 23 | 16 694 89 | 15 459 59 | 15 150 19 | 14 928 99 | 14 891 38 | 14 774 41 | 14 774 41 |
| <b>Inversión - Financiamiento</b>           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| <b>Servicio de deuda</b>                    |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Amortización                                | 6 741 66  | 7 100 08  | 7 286 75  | 7 423 54  | 8 143 47  | 8 485 96  | 8 691 65  | 9 667 68  | 9 667 68  | 0 00      | 0 00      |
| Intereses                                   | 3 817 72  | 3 779 16  | 3 380 04  | 2 958 08  | 2 517 22  | 2 330 69  | 1 770 84  | 1 157 36  | 495 46    | 0 00      | 0 00      |
| <b>Servicio de deuda total</b>              | 10 559 38 | 10 879 24 | 10 666 79 | 10 381 62 | 10 660 70 | 10 816 65 | 10 462 49 | 10 825 04 | 10 163 14 | 0 00      | 0 00      |
| Cuenta reserva para financiamiento          | -188 86   | 99 98     | 156 75    | -180 09   | -149 33   | 191 87    | -174 03   | 328 14    | 5 162 31  | 0 00      | 0 00      |
| <b>Flujo de caja disponible</b>             | 5 823 78  | 5 589 91  | 6 068 19  | 5 992 52  | 5 894 86  | 4 644 81  | 4 513 59  | 4 432 00  | 9 890 55  | 14 774 41 | 3 955 23  |



**AREAFLIN S.A.**

## CONSIDERACIONES GENERALES

a) A los efectos de proceder con la distribución de dividendos a los accionistas de Areaflin S.A, se deberán observar las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales en la materia;

b) Debe notarse especialmente que, conforme a lo establecido en el Prospecto de Emisión, ni Areaflin S.A. 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 Areaflin SA.
- 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 acompañada 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



**AREAFLIN S.A.**

## **HIPÓTESIS ECONÓMICAS UTILIZADAS**

### **INGRESOS**

**Ingresos por venta de energía:** Se incluye la producción real desde inicio de la operación hasta el 31.12.2019. A posteriori se proyecta la generación según estimación de G-Advisory de julio 2020: 283.263 MWh/año. El precio de la energía de acuerdo a contrato de compraventa de energía es de USD 63,50 al año 2010, ajustado por paramétrica. Precio actual de energía 2020: USD 68,53 /MWh.

### **COSTOS**

**O&M:** Areaflin SA firmó un contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento por 15 años, 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



## **AREAFLIN S.A.**

- 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 los contratos de arrendamiento firmado con los propietarios de 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 2019 ha sido del entorno de USD 220.000 y para proyectar se utiliza la evolución de la inflación de Estados Unidos ya que los seguros casi en su totalidad están reasegurados en el mercado internacional y dependen de ese mercado.

**Otros:** Este concepto incluye:

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

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



## **AREAFLIN S.A.**

Costos SA: Incluye costos de Directorio, Comisión Fiscal, Comité de Auditoría y Vigilancia, servicios jurídicos y contables contratados, Auditoría Externa y otros gastos administrativos (gastos bancarios, timbres, certificados, aportes BPS, firma digital, proventos AIN, costos de Asambleas) se proyecta un costo total de USD 110 mil anuales.

Monitoreo BID: Costos de asesores técnicos, legales y de seguros, así como monitoreos medioambientales requeridos por el financiador. Monto anual aproximado USD 200.000 para los primeros 5 años, posteriormente USD 50 mil (culmina monitoreo de aves y murciélagos).

Costos del mercado de valores: Incluye los costos de Calificadora de Riesgo, administración del mercado minorista y Bolsa de Valores de Montevideo, en sus roles de Agente de Pagos, Entidad registrante y Entidad representante de los accionistas. Este concepto incluye un monto destinado a contingencias. Se prevé un total de USD 260 mil por año.