

Fideicomiso Financiero Arias

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	<i>Ejecución financiera del Proyecto</i>	6
6	Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento	7
7	<i>Facturación de energía</i>	8
8	Distribución de fondos a los titulares de los certificados de participación del fideicomiso	10

PARQUE EOLICO ARIAS

1 [Resumen ejecutivo](#)

El presente documento contiene información en relación a la situación del parque eólico Arias al 31 de diciembre de 2018 y las perspectivas a futuro para dicho parque.

El parque eólico completó un año de operación el 23 de setiembre de 2018. En este período anual móvil la disponibilidad del parque alcanzó el mínimo comprometido por la contratista Gamesa, 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 y años sucesivos.

Desde el punto de vista de construcción del parque, de acuerdo al contrato llave en mano y adendas firmadas, la fecha comprometida de recepción provisional era fines de julio 2017, pero teniendo en cuenta que el proyecto presentó retraso en su ejecución, conforme a lo establecido en el propio contrato de construcción, se aplicaron penalidades por el monto de USD 4.221.803,30 que se descontaron del pago final de obra realizado en junio de 2018.

Respecto a la generación de energía del parque, en el segundo semestre de 2018 se presentó en el entorno de 13,5% por debajo de las proyecciones iniciales; no obstante ello considerando el período anual 2018 la producción del parque se situó un 5,6% por debajo de la prevista en el modelo de negocio, ya que en el primer semestre 2018 había estado 5,3% por encima de lo planificado. 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, está efectuando un análisis profundo del tema. Hasta el momento se ha informado que es probable que la disminución de producción real en comparación a la prevista, se deba a la incidencia de dos factores, por un lado el viento, cuya velocidad ha estado por debajo del promedio utilizado para las proyecciones y por otro lado algunas diferencias en la modelización del parque. De todas formas, teniendo en cuenta que se dispone de poca información de los datos de viento durante el período de funcionamiento del parque, el equipo técnico recomienda mantener las previsiones realizadas originalmente hasta no contar con mayor información y poder determinar si las causas del desvío ameritan un ajuste del modelo financiero presentado.

En relación a la producción de energía, en mayo de 2017 el parque comenzó a inyectar energía de prueba a la red eléctrica de UTE, permitiendo al Fideicomiso Financiero Arias facturarla al 80% del precio contractual, según lo establecido en el contrato de compraventa de energía. Por su parte, el 11 de setiembre de 2017 se obtuvo el Acta de Habilitación final del parque, fecha desde la cual se comenzó a facturar la energía al 100% del precio contractual.

Desde el punto de vista económico, la ejecución del contrato de construcción llave en mano se desarrolló de acuerdo a las previsiones presupuestales iniciales, presentando desviaciones muy poco significativas cubiertas por la contingencia prevista en los flujos del proyecto y las penalidades aplicadas a la contratista. Durante la operación, no se han registrado desviaciones al presupuesto formulado inicialmente.

2 [Antecedentes](#)

En relación al parque eólico Arias, 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 de acuerdo al contrato de construcción llave en mano y cronograma presentado por la contratista 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 ha constatado un retraso en la construcción del parque, 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 4.221.803,30 a la contratista, por la demora respecto a la fecha comprometida de culminación de la etapa de construcción. La Recepción Provisional del parque fue otorgada con fecha 23 de setiembre de 2018. 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 tres garantías por un monto total de USD 1.532.500.

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, que le permiten a la contratante, rescindir en dichas instancias si entiende que el desempeño de la contratista no es el adecuado.

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 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.

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 que se destinó 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.

3 Operación y Mantenimiento del parque

Desde 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 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, el fideicomiso ha realizado la registración contable del monto devengado según el cumplimiento contractual.

4 Gestión medioambiental y social

El 22 de diciembre de 2017 se obtuvo la Autorización Ambiental de 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 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 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		
Costos de desarrollo						
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		
Subtotal proyecto	151.885.095	151.885.095	(0)	-2.341.505		
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)						
Subtotal USD equivalentes	3.172.774	4.056.460	883.686	-		
Total Contrato Llave en Mano	155.057.869	155.941.555	883.686	-		
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					
Subtotal otros costos	3.049.008	7.107.580	4.058.572	-		
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			-			
Subtotal	8.843.605,18	11.807.460,01	2.963.854,83	0,00		
Total	166.950.482	174.856.595	7.906.113	-		

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, existe 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 no representa costos para el proyecto por tratarse de un concepto no reembolsable a UTE, en caso de ser utilizado.

6 Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento

Como se indicara en el punto 3, desde el 24 de setiembre 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:

		Presupuesto 2018	Acumulado al 31.12.2018	Pendiente
O&M obra civil y eléctrica	USD	1.586.276,27	15.142,05	1.571.134,22
Limpieza de palas	USD	-	-	-
Administración UTE	USD	245.997,00	167.909,28	78.087,72
Arrendamientos	USD	224.889,50	231.690,42	(6.800,92)
Seguro	USD	438.273,00	361.429,52	76.843,48
Tasa Control URSEA	USD	26.086,14	-	26.086,14
Tasa DNC	USD	31.812,64	40.372,82	(8.560,18)
Monitoreo IIC	USD	26.310,00	-	26.310,00
Gastos administración	USD	186.617,88	348.844,79	(162.226,91)
Total Costos Operativos	USD	2.766.262,43	1.165.388,87	1.600.873,56
Amortización deuda	USD	4.129.451,01	4.128.715,73	735,28
Intereses préstamo	USD	5.990.267,74	5.877.210,22	113.057,51
Otros costos financiamiento	USD	-	31.314,40	(31.314,40)
Cuenta reserva deuda	USD	-	-	-
Total Servicio de deuda	USD	10.119.718,74	10.037.240,35	82.478,39
Impuesto a la Renta	USD	-	9.250,71	(9.250,71)
Otras tasas y tributos	USD	-	1.629,24	(1.629,24)
Impuesto al Patrimonio	USD	-	-	-
Total tributos	USD	-	10.879,95	(10.879,95)
Total	USD	12.885.981,18	11.213.509,17	1.672.472,01

Existen algunos rubros que han presentado desviaciones respecto a las proyecciones iniciales, pero es importante considerar que a nivel global los montos ejecutados están totalmente alineados a los flujos proyectados.

En relación a las desviaciones puntuales, en lo que respecta a arrendamientos, dado que la construcción finalizó en setiembre de 2017, en el año 2018 se abonaron los últimos tres meses de 2017 y todo el

ejercicio 2018 que se pagó por adelantado tal como está estipulado en el contrato. Por lo indicado, hay tres meses adicionales a lo previsto para 2018. Para analizar este desvío es importante observar que en 2017 dicho concepto se ejecutó por debajo de lo proyectado y el saldo de dicho año cubre ampliamente este desvío temporal.

En lo que refiere a los Gastos administración, se incluye en este concepto certificaciones, registraciones, y otros costos de gestión que no estaban previstos para este año, pero al igual que el rubro arrendamiento el saldo pendiente de ejecución de 2017 compensa suficientemente este desvío.

Por su parte, si bien surgieron otros costos de financiamiento que no estaban previstos en el modelo, el valor ejecutado total está por debajo de lo proyectado.

En lo que respecta a la ejecución de los rubros impositivos (IRAE y otras tasas y tributos), la variación corresponde a anticipos exigidos por DGI en base a un coeficiente calculado el año anterior, el monto excedentario es considerablemente mayor al total del desvío de la ejecución y generará créditos fiscales que podrán ser utilizados en 2019 para pago de IRAE u otros impuestos.

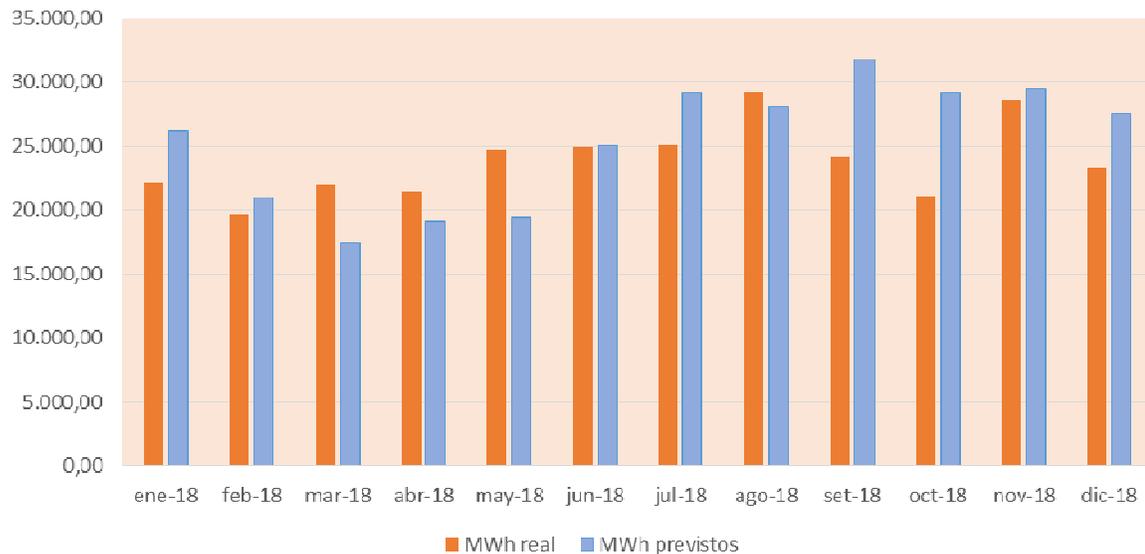
7 Facturación de energía

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 del año 2018:

Mes de producción	MWh	Subtotal USD	IVA USD	Total USD
ene-18	22.123,37	1.483.371,62	326.341,76	1.809.713,38
feb-18	19.681,87	1.319.669,32	290.327,25	1.609.996,57
mar-18	21.884,57	1.467.360,22	322.819,25	1.790.179,47
abr-18	21.482,96	1.440.432,27	316.895,10	1.757.327,37
may-18	24.751,15	1.659.564,88	365.104,27	2.024.669,15
jun-18	24.921,42	1.670.981,01	367.615,82	2.038.596,83
jul-18	25.139,71	1.685.617,76	370.835,91	2.056.453,66
ago-18	29.166,36	1.955.604,44	430.232,98	2.385.837,41
set-18	24.134,07	1.618.189,46	356.001,68	1.974.191,14
oct-18	21.113,72	1.415.674,86	311.448,47	1.727.123,33
nov-18	28.526,25	1.912.684,86	420.790,67	2.333.475,53
dic-18	23.341,30	1.565.033,90	344.307,46	1.909.341,35
Total	286.266,74	19.194.184,58	4.222.720,61	23.416.905,19

Se presenta a continuación un gráfico de la facturación de energía del Fideicomiso Financiero Arias 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.

Comparativo Real vs Proyectado MWh



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 13,5% por debajo de la estimación prevista por los asesores técnicos independientes, que fue la utilizada en el modelo financiero del negocio (GWh esperados 303 anuales). Por su parte la generación total de energía del parque en el año 2018 se presentó en el entorno de 5,6% por debajo de las proyecciones iniciales, mientras que la generación del primer semestre 2018 se había ubicado 5,3% por encima de las proyecciones previas.

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, está efectuando un análisis profundo del tema. Hasta el momento se ha informado que es probable que la disminución de producción real en comparación a la prevista, se deba a la incidencia de dos factores, por un lado el viento, cuya velocidad ha estado por debajo del promedio utilizado para las proyecciones y por otro lado algunas diferencias en la modelización del parque. De todas formas, teniendo en cuenta que se dispone de poca información de los datos de viento durante el período de funcionamiento del parque, el equipo técnico recomienda mantener las previsiones realizadas originalmente hasta no contar con mayor información y poder determinar si las causas del desvío ameritan un ajuste del modelo financiero presentado.

8 Distribución de fondos a los titulares de los certificados de participación del fideicomiso

Con fecha 20 de diciembre de 2018 se procedió a realizar la primera distribución de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Arias por un monto total de USD 9.500.000 que representó para cada inversor un monto de USD 17,72 por cada USD 100 invertidos.

Es pertinente indicar que para proceder con las distribuciones a los inversores, de acuerdo a lo establecido en el contrato de financiamiento, debe obtenerse previamente la finalización técnica y finalización del proyecto, dos eventos que no han sido alcanzados por existir reclamos de propietarios de terrenos donde se instaló la línea de transmisión que evacúa la energía generada por el parque. Estos procesos pueden demandar extensos plazos de intercambio de información que retrasan estos hitos, pero considerando que no representan un riesgo significativo para el proyecto y que los flujos del fideicomiso son ampliamente suficientes para cubrirlos, el banco financiador ha autorizado excepcionar el punto, validando la distribución realizada.

Al cierre del ejercicio 2018 existen fondos disponibles para distribuir, se están realizando los trámites correspondientes ante los financiadores para obtener la aprobación y proceder a la segunda distribución de fondos entre fines de mayo y principios de junio de 2019.

Documentación fotográfica

