Fideicomiso Financiero Arias

Informe al 31 de diciembre de 2024

Proyectos Eólicos – UTE

Contenido

1 Resumen ejecutivo 3

2 Antecedentes 4

3 Operación y Mantenimiento del parque 5

4 Gestión medioambiental 6

5 Gestión social – Salud y Seguridad Ocupacional 7

6 Ejecución financiera del Proyecto 8

7 Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento 9

8 Facturación de energía 10

9 Distribución de fondos a los titulares de los certificados de participación del fideicomiso 12

10 Anexo - Modelo financiero actualizado a diciembre 2024 15

11 Documentación fotográfica 18

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 2024.

El parque eólico completó su séptimo año de operación a setiembre de 2024. En el período móvil cerrado a dicha fecha, la disponibilidad del parque alcanzó un porcentaje de 98,92%, el mínimo comprometido por la contratista Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE) de acuerdo al contrato es de 97%.

La producción del parque en el año 2024 se ubicó 8,34% por debajo de la estimación inicial realizada en etapa pre constructiva en P50 y 2,93% por debajo de la nueva estimación en P50 presentada por Barlovento en el informe de fecha 16 de agosto de 2021.

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

Luego de cumplidas las condiciones previas establecidas en los documentos del financiamiento, en los meses de mayo y noviembre de 2024, se procedió a realizar la distribución semestral de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Arias, por los montos de USD 3.500.000 y USD 3.200.000 respectivamente.

El monto distribuido hasta la fecha se encuentra en el entorno de las previsiones del modelo inicial que consideraba la producción energética estimada inicial. Si se mantienen las hipótesis futuras respecto a los flujos previstos, la rentabilidad total del proyecto se encuentra alineada con la proyectada antes de la instalación del parque.

		TIR estimada	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Arias	Previsto	10,42%	84.722			13.600	6.743	6.257	6.326	6.516	6.541	6.834
	Real	9,17%	-42.600	-11.000		9.500	9.000	8.600	5.000	5.920	3.700	6.700

Notas: La TIR estimada en el caso Real considera los flujos efectivamente ejecutados hasta la fecha y desde ahí en adelante, las proyecciones considerando la nueva estimación de producción energética recibida de Barlovento en febrero de 2021. Los flujos anuales están expresados en miles de dólares estadounidenses (USD). Considera la perspectiva de un inversor que permanece durante toda la vida del proyecto y adquirió su participación a valor par.

2 Antecedentes

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 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 por la contratista, de acuerdo al contrato de construcción llave en mano y cronograma presentado, 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 estableció la fecha de la recepción provisional garantizada por la contratista para fines de julio de 2017. No obstante, se produjo un retraso en la finalización de la obra, 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 a la contratista por el retraso. La Recepción Provisional del parque fue otorgada con fecha 23 de setiembre de 2017. En dicha instancia se acordó una lista de tareas pendientes valuada al 150% del valor cada ítem. Por tal concepto, de acuerdo a lo establecido en el contrato de construcción llave en mano, Gamesa constituyó garantías por un monto total de USD 1.532.500 que se fueron liberando en la medida que la contratista cumplía con los mencionados pendientes.

Contractualmente a los dos años de emitido el certificado de Recepción Provisional del parque se otorgaría a la contratista que construyó el parque, la Recepción Definitiva, siempre y cuando no existieran pendientes de obra a resolver. Este período se cumplió el 23 de setiembre de 2019, pero al existir pendientes, no se concedió la Recepción Definitiva por lo cual hasta la fecha el parque se encuentra aún dentro del período de garantía otorgado por Gamesa. Estas obligaciones se encuentran respaldadas por las siguientes garantías constituidas por la contratista:

- Garantía corporativa emitida por Gamesa Eólica Sociedad Anónima (GESA) por todas las obligaciones del contrato, vigente hasta la Recepción Definitiva del parque.
- Garantía de suministro – USD 8.505.894 – garantía bancaria, vencimiento actual 31.12.2025 (prorrogable hasta la Recepción Definitiva)
- Garantía de suministro – USD 6.782.766 – garantía bancaria, vencimiento actual 31.12.2025 (prorrogable hasta la Recepción Definitiva)
- Garantía Eventos Electroestáticos - USD 800.000 – garantía bancaria, vencimiento actual 31.12.2025 (prorrogable hasta la solución del tema)

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 a opción del propietario.

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 potencia que garantizó el contratista en su oferta para la contratación.

La ejecución financiera del contrato de construcción llave en mano 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, destinados 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, comenzando la amortización en mayo 2018.

3 Operación y Mantenimiento del parque

Como se mencionó anteriormente, 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 este contrato, el costo de la operación y mantenimiento de los aerogeneradores por los 2 primeros años está incluido en la inversión inicial, debiendo el fideicomiso abonar, durante este período, únicamente el costo del mantenimiento de la obra civil y eléctrica, así como los costos de limpieza, gestión de residuos y seguridad y vigilancia.

Desde el 24 de setiembre de 2019, cumplidos los 2 años de la Recepción Provisional del parque, se comenzó a devengar además del costo de operación y mantenimiento antes mencionado, la de operación y mantenimiento de los aerogeneradores.

En el primer semestre 2021 se firmó el Acuerdo Transaccional mediante el cual se cerraron las diferencias del período setiembre 2017 – abril 2020, determinando el monto a pagar de acuerdo a los servicios efectivamente prestados por la Contratista en el mencionado período, se estableció un Plan de Mantenimiento detallado y se fijaron pautas para eventuales descuentos futuros en caso de cumplimientos parciales por parte de la contratista.

El acuerdo mencionado anteriormente habilita a realizar pagos parciales sobre los meses siguientes al período del acuerdo, abonando los montos que no sean discutidos quedando para revisar a posteriori los importes sobre los que existan discrepancias. En ese marco se pagaron los montos no discutidos

entre las partes del período mayo – diciembre 2020, quedando para eventualmente revisar a posteriori, las diferencias que la contratista y la contratante entiendan pertinente reconsiderar.

En relación al monto a revisar, en abril de 2021 se alcanzó un criterio acordado entre las partes, sobre los conceptos e importes a descontar en forma general para todo el O&M, en base al cual se determinó el monto final a deducir en el período mayo - diciembre 2020.

Luego de alcanzado el Acuerdo Transaccional y acordados los criterios referentes al cumplimiento de los servicios involucrados en el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento, se han realizado ininterrumpidamente los pagos correspondientes a los servicios efectivamente cumplidos por la contratista.

Por otra parte, el parque eólico completó el séptimo año de operación en setiembre de 2024.

En el período móvil finalizado en dicha fecha, la disponibilidad del parque alcanzó una media de 98,92%, superando el mínimo comprometido por la contratista Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE), que de acuerdo al contrato es de 97%.

De acuerdo a la cláusula 5.5.1 del Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento superado el porcentaje 98,5% corresponde el pago de una bonificación que en este caso corresponde a un monto de USD 55.153.

4 Gestión medioambiental

El 22 de diciembre de 2017 se obtuvo la primera Autorización Ambiental de Operación del parque. De acuerdo a lo establecido allí, en diciembre de cada año se presenta a la Dirección Nacional de Calidad y Evaluación Ambiental (antes Dinama), un informe de cumplimiento anual que, a la fecha no ha ameritado observaciones (se plantea allí que se debe presentar anualmente un informe de desempeño anual, que sea en diciembre es por la fecha que empezó su operación, pero no por la RM).

Es pertinente indicar que, de acuerdo a la normativa vigente, todos los generadores de energía eólica deben constituir una garantía por recomposición ambiental ante el Ministerio de Ambiente. A tales efectos, el Fideicomiso Financiero Arias presentó un plan de abandono del parque con una valorización de dicho evento y una propuesta de garantía a constituir por el monto resultante. En ese sentido en noviembre de 2021, el Ministerio de Ambiente, según RM 971/2021, aceptó la propuesta de garantía a emitir y el 12 de noviembre de 2021 el Fideicomiso Financiero Arias constituyó la misma a través de una póliza de seguro por el monto de USD 625.123, emitida por Aseguradores de Cauciones S.A.

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 Calidad y Evaluación Ambiental (antes Dinama) y de los financiadores del parque (BID Invest). Este monitoreo debía realizarse por un período inicial de 3 años para medir el impacto del parque en la fauna del lugar.

El abril de 2022 se recibió el informe final del primer trienio por parte de la consultora. Con fecha 26 de julio de 2022 se presentó ante DINACEA un Plan de Monitoreo de Aves y Murciélagos, atendiendo a las recomendaciones presentadas por los especialistas de EIA en dicho informe.

Paralelamente, de forma continua se realizan inspecciones y monitoreo según el plan inicial autorizado por DINACEA, dando cumplimiento así la normativa medioambiental comunicando a los contratistas las

observaciones que correspondan, aguardando a que el Ministerio de Ambiente se expida sobre el nuevo plan de monitoreo presentado.

Con fecha 19/01/2024 se presentó la solicitud de renovación de la AAO y que se continua a la espera de la aprobación por parte del ministerio de ambiente

Tambien que se realizaron los monitoreos de aves y murciélagos en el período octubre 2023-setiembre 2024 (llamado por la empresa EIA como año 5), cuya metodología responde a la realizada en anteriores monitoreos biológicos desde que el parque se encuentra operativo.

Actualmente se realizó una nueva ampliación de los monitoreos para el período estival (octubre 2024-marzo 2025). Estas operaciones fueron ejecutadas mientras se espera por aprobación de un nuevo plan de monitoreo que fue presentado ante DINACEA en enero de 2024 en su Solicitud de Renovación de Autorización Ambiental de Operación.

Por último, se extendió por un año la vigencia de la garantía que venció el 12 de noviembre de 2024, a la espera de que DINACEA se expida acerca de la Solicitud de Renovación de AAO.

5 Gestión social – Salud y Seguridad Ocupacional

El Fideicomiso Financiero Arias, a través del equipo Gestor de UTE, cuenta con un pool de profesionales comprometidos y enfocados en analizar, identificar y evaluar con ética y responsabilidad los riesgos laborales, así como también realizar el seguimiento de las condiciones de trabajo de todas las personas que realizan tareas en el Parque Eólico.

En ese marco, todos los trabajadores deberán conocer el Plan de Seguridad y Salud, Plan de Emergencia y Evacuación y Plan de Gestión Ambiental específico del parque, así como deberán conocer la Evaluación de Riesgos que aplica a los trabajos que se realizan.

Por su parte, los visitantes que ingresen al parque recibirán una inducción, donde se indican las principales medidas de salud, seguridad y medio ambiente.

A continuación, se resume la información en materia de salud y seguridad ocupacional, del período enero – diciembre 2024:

Año 2024	Horas trabajadas	SIN DAÑOS A LA SALUD		CON DAÑOS A LA SALUD			
		Cuasi-accidentes	Daños materiales	Primeros Auxilios	Trat. Médico	Accidente de Trabajo	Días Perdidos
ENERO	1.778	0	0	0	0	0	0
FEBRERO	1.060	0	0	0	0	0	0
MARZO	1.095	0	0	0	0	0	0
ABRIL	1.598	0	0	0	0	0	0
MAYO	1.535	0	0	0	0	0	0
JUNIO	1.488	0	0	0	0	0	0
JULIO	1.170	0	0	0	0	0	0
AGOSTO	1.150	0	0	0	0	0	0
SEPTIEMBRE	2.334	0	0	0	0	0	0
OCTUBRE	1.557	0	0	0	0	0	0
NOVIEMBRE	1.265	0	0	0	0	0	0
DICIEMBRE	1.685	0	0	0	0	0	0
ACUMULADO	**17.715**	0	0	0	0	0	0

Durante el período Enero – Diciembre 2024 no hubieron incidentes.

6 *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
Penalidades 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	-	2.009.943	82.137	
Costos asesores legales BID	443.671			
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, existía 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 que no representaba costos para el proyecto, por tratarse de un concepto no reembolsable a UTE no requirió ser utilizada.

7 Ejecución financiera de la Operación y Mantenimiento

Respecto a la ejecución financiera de esta etapa, presentamos a continuación un resumen de los costos incurridos en el período 01.01.2024 – 31.12.2024 y su comparación con los gastos previstos en el modelo financiero:

OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO

Concepto	*Moneda*	*Presupuesto 2024*	*Acumulado al 31-12-2024*	*Saldo*	*% de ejecución*
O&M obra civil y eléctrica	USD	3.161.363	3.250.876	(89.513)	2,8%
Limpieza de palas	USD	176.188	-	176.188	0,0%
Administración UTE	USD	150.000	150.052	(52)	0,0%
Arrendamientos	USD	202.784	225.828	(23.044)	11,4%
Seguro	USD	429.708	344.109	85.599	-19,9%
Tasa Control URSEA	USD	45.059	43.688	1.371	-3,0%
Tasa DNC	USD	54.537	40.485	14.052	-25,8%
Monitoreo IIC	USD	100.000	171.865	(71.865)	71,9%
Gastos administración	USD	300.594	168.210	132.384	-44,0%
Total Costos Operativos	**USD**	**4.620.232**	**4.395.112**	**225.120**	**-4,9%**
Amortización deuda	USD	5.634.900	5.634.900	-	0,0%
Intereses préstamo	USD	5.860.804	5.973.030	(112.226)	1,9%
Otros costos financiamiento	USD	-	15.000	(15.000)	0,0%
Cuenta reserva deuda	USD	-	-	-	-
Total Servicio de deuda	**USD**	**11.495.703**	**11.622.930**	**(127.226)**	**1,1%**
Impuesto a la Renta	USD	-	2.262	(2.262)	
Otras tasas y tributos	USD	-	1.300	(1.300)	
Impuesto al Patrimonio	USD	-	-	-	
Total tributos	USD	-	3.563	(3.563)	
Total	**USD**	**16.115.935**	**16.021.604**	**94.331**	**-0,6%**

Como puede apreciarse la ejecución financiera del parque está alineada con el presupuesto elaborado para el año 2024.

En lo relativo a los Costos de Monitoreo acordados en el Contrato de Financiamiento y en particular haciendo referencia al monitoreo de aves y murciélagos se observó este año una diferencia significativa con lo originalmente presupuesto. Esto obedece a la necesidad de modificar el alcance de los servicios contratados para dar cumplimiento a las exigencias establecidas por DINACEA en su carácter de contralor en temas medioambientales. Si DINACEA aprueba el plan de monitoreo presentado el cual ajusta el alcance a las necesidades de esta etapa de operación y en base a cuya hipótesis se presupuestó originalmente se espera que en el ejercicio 2025 los gastos en estos rubros estén más alineados con lo originalmente presupuestado.

Adicionalmente, el rubro intereses presenta una desviación que se genera como consecuencia de la diferencia en la tasa de interés vigente para los pagos del año en comparación con los estimados al momento de elaborar el presupuesto.

Desde el punto de vista de los ingresos, a los efectos de mejorar la rentabilidad de los fondos disponibles, teniendo en cuenta el escenario de tasas positivas, se han implementado dos líneas de acción:

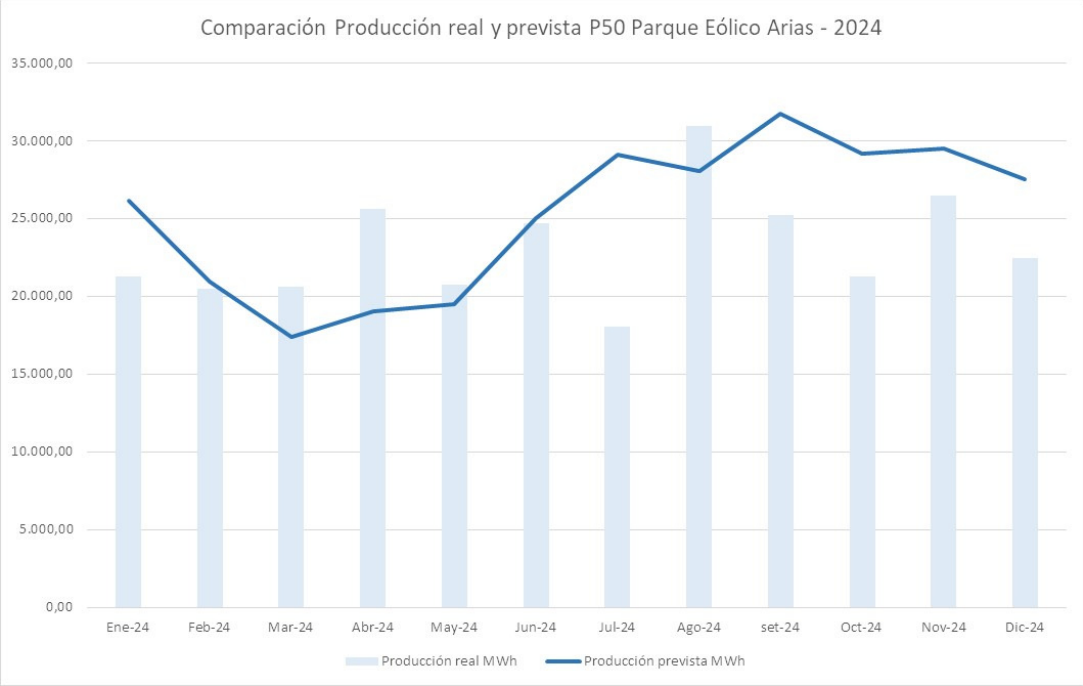
colocaciones a corto plazo dentro del marco de lo que permite el financiador en el contrato de financiamiento y se negoció con el Banco Agente de Cuentas, Scotiabank, aplicar remuneración en cuenta por los saldos promedios disponibles, no invertidos.

Ambos conceptos han totalizado un ingreso devengado de USD 282.125 en el ejercicio 2024.

8 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 durante el año 2024 y un gráfico comparativo de la generación energética de dicho período y la prevista según estimaciones previas a la instalación del parque:

FACTURACIÓN REAL ARIAS				
Mes de producción	**Producción real MWh**	**Subtotal USD**	**IVA USD**	**Total USD**
Ene-24	21.244,68	1.670.469,03	367.503,19	2.037.972,22
Feb-24	20.470,91	1.609.627,81	354.118,12	1.963.745,93
Mar-24	20.615,00	1.620.957,14	356.610,57	1.977.567,71
Abr-24	25.641,78	2.016.213,48	443.566,96	2.459.780,44
May-24	20.735,65	1.630.443,92	358.697,66	1.989.141,59
Jun-24	24.693,60	1.939.459,43	426.681,07	2.366.140,51
Jul-24	18.035,71	1.941.657,69	427.164,69	2.368.822,38
Ago-24	30.939,00	2.432.733,81	535.201,44	2.967.935,24
set-24	25.208,85	1.982.171,88	436.077,81	2.418.249,69
Oct-24	21.258,81	1.671.580,15	367.747,63	2.039.327,79
Nov-24	26.480,94	2.082.196,47	458.083,22	2.540.279,69
Dic-24	22.554,85	1.773.487,62	390.167,28	2.163.654,90
Total	**277.879,78**	**22.370.998,42**	**4.921.619,65**	**27.292.618,07**



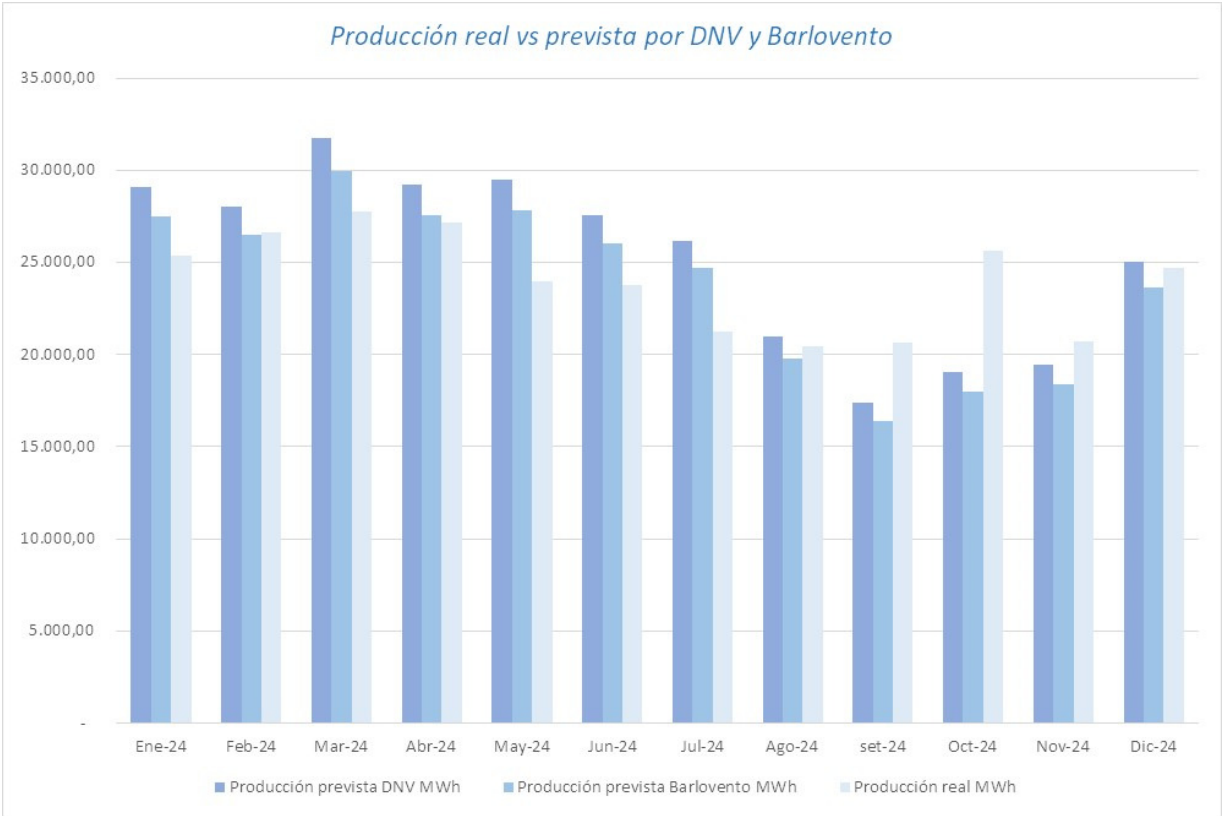
La performance de facturación del parque eólico en el período enero – diciembre 2024, estuvo un 8,34 % por debajo de la estimación prevista por los asesores técnicos independientes, que fue la utilizada en el caso base del modelo financiero del negocio (GWh esperados 303 por año).

Por otra parte, considerando la nueva estimación de producción energética de largo plazo en P50 realizada por la consultora Barlovento en su informe de fecha 16 de agosto de 2021, que proyecta una generación anual de 286.269,7 MWh/año (5,57% inferior a las estimaciones en etapa de proyecto), la producción real del período se ubicó en el entorno de un 2,93% por debajo.

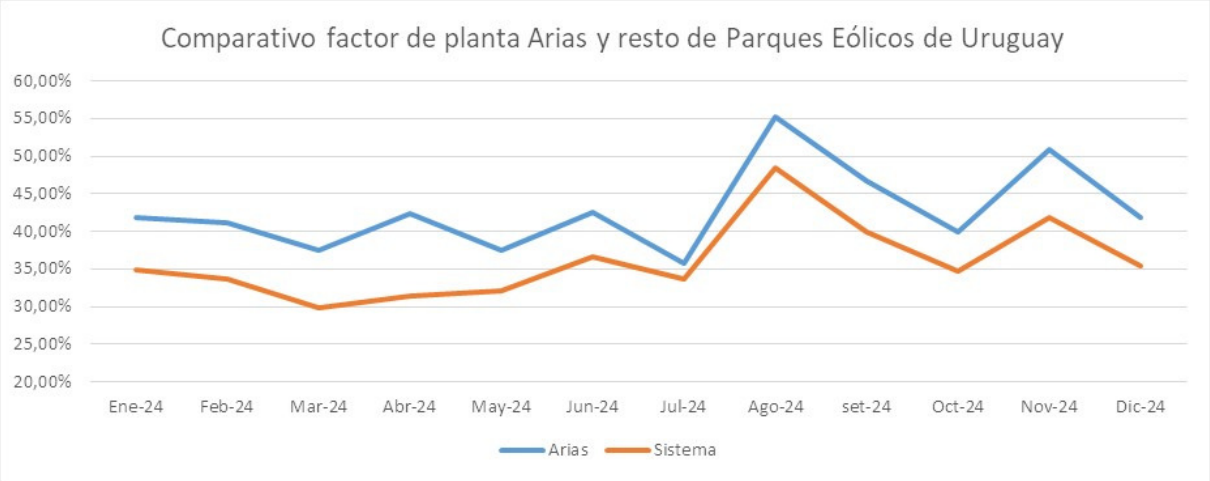
En el siguiente cuadro resumen se presenta un comparativo de la producción anual hasta el año 2024 y las estimaciones de producción obtenidas de las consultoras internacionales:

Año (enero - diciembre)	MWh/año	% desviación/inicio	% desviac./nueva estimacion.
Estimado pre-construcción DNV GH año 2014	303.149		
Estimación ajustada Barlovento agosto 2021	286.270	-5,57%	
2017	155.470	-48,72%	-45,69%
2018	286.267	-5,57%	0,00%
2019	268.440	-11,45%	-6,23%
2020	293.300	-3,25%	2,46%
2021	274.223	-9,54%	-4,21%
2022	261.568	-13,72%	-8,63%
2023	272.494	-10,11%	-4,81%
2024	277.880	-8,34%	-2,93%
Promedio (2017-2024) año movil	**276.310**	**-8,85%**	**-3,48%**

A continuación, se grafica la producción real mes a mes del período enero 2024 – diciembre 2024, comparada con las estimaciones de las consultoras:



Considerando la inquietud anterior y complementando las líneas de acción desplegadas, el equipo gestor del proyecto ha realizado un análisis comparativo de la performance del parque eólico Arias respecto al resto de los parques eólicos operativos en Uruguay. El resultado de dicho análisis se presenta en la siguiente gráfica:



Como puede visualizarse, el desempeño del parque eólico Arias se encuentra alineado con la producción promedio del resto de parques eólicos de Uruguay, presentando un factor de planta por encima de dicho promedio, en el período analizado.

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

La periodicidad de distribución de fondos del Fideicomiso Financiero Arias está prevista de forma semestral.

Luego de cumplidas las condiciones previas establecidas en los documentos del financiamiento, se procedió a realizar la distribución semestral de fondos a los titulares de certificados de participación del Fideicomiso Financiero Arias por un monto total de USD 3.200.000 correspondientes a reintegro de certificados de participación.

Se presenta a continuación un resumen de las distribuciones de fondos realizadas hasta la fecha del informe y su asignación contable:

DISTRIBUCIONES ARIAS				
Fecha	Moneda	Reintegro Capital	Resultados	Total
20/12/2018	USD	6.542.861,00	2.957.139,00	9.500.000,00
27/06/2019	USD	4.000.000,00	-	4.000.000,00
20/12/2019	USD	5.000.000,00	-	5.000.000,00
24/07/2020	USD	4.300.000,00	-	4.300.000,00
30/11/2020	USD	3.974.424,00	325.576,00	4.300.000,00
31/05/2021	USD	1.151.938,00	1.048.062,00	2.200.000,00
30/11/2021	USD	-	2.800.000,00	2.800.000,00
31/05/2022	USD	2.093.689,00	2.126.311,00	4.220.000,00
30/11/2022	USD		1.700.000,00	1.700.000,00
31/05/2023	USD		2.000.000,00	2.000.000,00
30/11/2023	USD		1.700.000,00	1.700.000,00
31/05/2024	USD	300.000,00	3.200.000,00	3.500.000,00
30/11/2024	USD	3.200.000,00		3.200.000,00
Total	**USD**	**30.562.912,00**	**17.857.088,00**	**48.420.000,00**

- La distribución está alineada al monto total a distribuir hasta la fecha, en relación al modelo financiero inicial que consideraba la producción energética estimada previo a la instalación del parque.

DISTRIBUCIONES ARIAS			
Fecha	Moneda	Total	Modelo
20/12/2018	USD	9.500.000,00	13.600.018,24
27/06/2019	USD	4.000.000,00	3.647.309,58
20/12/2019	USD	5.000.000,00	3.095.856,05
24/07/2020	USD	4.300.000,00	3.107.295,79
30/11/2020	USD	4.300.000,00	3.149.351,61
31/05/2021	USD	2.200.000,00	3.144.305,57
30/11/2021	USD	2.800.000,00	3.182.030,43
31/05/2022	USD	4.220.000,00	3.241.490,58
30/11/2022	USD	1.700.000,00	3.274.684,34
31/05/2023	USD	2.000.000,00	3.263.192,13
30/11/2023	USD	1.700.000,00	3.278.000,00
31/05/2024	USD	3.500.000,00	3.500.000,00
30/11/2024	USD	3.200.000,00	3.333.820,73
Total	**USD**	**48.420.000,00**	**52.817.355,05**

- Respecto a las proyecciones a futuro, teniendo en cuenta que la producción esperada ha sido recalculada a la baja de acuerdo al informe de Barlovento de agosto de 2021 informado al mercado, en el entorno de 8,85% por debajo de la producción estimada en etapa de proyecto, se espera que los montos a distribuir a futuro se encuentren en el entorno de esta última distribución.

- Es pertinente indicar que continúa reservada la partida exigida por BID Invest, para atender eventuales reclamos de indemnización por servidumbres por un monto de USD 3 millones.

- Es preciso tener presente que se trata de una inversión en activos de renta variable que implica flujos de fondos oscilantes determinados por la performance y operativa del emprendimiento.

Si se mantienen las hipótesis futuras respecto a los flujos previstos, la rentabilidad total del proyecto se alinea con la proyectada antes de la instalación del parque.

		TIR estimada	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Arias	Previsto	10,42%	84.722			13.600	6.743	6.257	6.326	6.516	6.541	6.834
	Real	9,17%	-42.600	-11.000		9.500	9.000	8.600	5.000	5.920	3.700	6.700

Notas: La TIR estimada en el caso Real considera los flujos efectivamente ejecutados hasta la fecha y desde ahí en adelante, las proyecciones considerando la nueva estimación de producción energética recibida de Barlovento en febrero de 2021. Los flujos anuales están expresados en miles de dólares estadounidenses (USD). Considera la perspectiva de un inversor que permanece durante toda la vida del proyecto y adquirió su participación a valor par.

10 Anexo - Modelo financiero actualizado a diciembre 2024

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos												
Ingresos por venta de energía			9.304	19.044	18.521	20.170	18.274	19.045	21.261	20.979	22.528	22.808
Total ingresos			9.304	19.044	18.521	20.170	18.274	19.045	21.261	20.979	22.528	22.808
Costos												
O&M			0	-2.610	-2.034	-2.233	-2.384	-2.888	-3.102	-3.210	-3.315	-3.194
Costos administrativos			-100	-192	-150	-150	-150	-150	-150	-150	-150	-150
Arrendamientos			-64	-170	-178	-169	-163	-167	-206	-216	-207	-211
Seguros			-91	-312	-163	-189	-239	-312	-433	-222	-439	-448
Otros	-19,98	-179	-349	-402	-460	-365	-414	-442	-410	-409	-501	-503
Total costos	**-19,98**	**-179**	**-603**	**-3.686**	**-2.985**	**-3.106**	**-3.350**	**-3.959**	**-4.300**	**-4.206**	**-4.612**	**-4.506**
EBITDA	-19,98	-179	8.701	15.359	15.537	17.064	14.924	15.086	16.961	16.773	17.916	18.301
Variación capital de trabajo	22,97	-145	-16.902	2.216	2.694	-522	-2.190	1.489	-2.395	1.897	-202	-41
Impuesto a la renta	0,00	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-25	-36
Impuesto al Patrimonio	0,00	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo operativo dp de CT e Impuestos	2,99	-324	-8.202	17.575	18.231	16.542	12.733	16.575	14.566	18.670	17.690	18.225
Inversión - Financiamiento	43.852,09	-13.204	19.683	-18.229								
Servicio de deuda												
Amortización		0	0	4.129	4.395	4.625	4.696	4.713	5.281	5.635	6.131	6.280
Intereses		0	3.600	5.857	6.398	5.816	5.266	5.376	6.176	5.894	5.293	5.276
Servicio de deuda total		**0**	**3.600**	**9.986**	**10.793**	**10.441**	**9.962**	**10.089**	**11.457**	**11.529**	**11.424**	**11.556**
Cuenta reserva para finaniamiento		0	0	-6.397	-4.046	287	0	1.851	-507	3.067	-133	41
Flujo de caja disponible	43.855,08	30.327	38.208	11.672	6.064	12.452	6.624	9.961	6.892	13.400	6.515	7.093

	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Ingresos											
Ingresos por venta de energía	23.104	23.471	23.817	24.172	24.536	24.906	25.285	25.672	26.067	26.471	8.961
Total ingresos	23.104	23.471	23.817	24.172	24.536	24.906	25.285	25.672	26.067	26.471	8.961
Costos											
O&M	-3.842	-3.744	-4.013	-3.906	-4.187	-4.584	-4.888	-4.783	-5.101	-4.991	-1.924
Costos administrativos	-150	-150	-150	-150	-150	-150	-150	-150	-150	-150	-50
Arrendamientos	-216	-221	-226	-231	-236	-241	-246	-251	-256	-262	-89
Seguros	-459	-468	-478	-489	-499	-510	-521	-532	-543	-555	-567
Otros	-505	-507	-509	-511	-513	-515	-517	-519	-522	-424	-142
Total costos	**-5.172**	**-5.090**	**-5.376**	**-5.286**	**-5.585**	**-6.000**	**-6.322**	**-6.236**	**-6.572**	**-6.382**	**-2.772**
EBITDA	17.932	18.381	18.441	18.886	18.951	18.907	18.963	19.436	19.495	20.089	6.189
Variación capital de trabajo	-9	-53	-50	-51	-52	-11	3.651	-3.759	-56	-65	3.880
Impuesto a la renta	-83	-136	-165	-375	-439	-498	-1.427	-1.698	-1.933	-2.193	-1.572
Impuesto al Patrimonio	0	0	0	0	0	0	0	0	-99	-115	-91
Flujo operativo dp de CT e Impuestos	17.839	18.192	18.227	18.460	18.459	18.398	21.187	13.979	17.408	17.716	8.406
Inversión - Financiamiento											
Servicio de deuda											
Amortización	6.680	7.318	7.857	8.009	8.661	9.253	9.473	9.813	11.089	0	0
Intereses	4.868	4.439	3.974	3.947	3.353	2.715	2.035	1.337	606	0	0
Servicio de deuda total	**11.548**	**11.758**	**11.831**	**11.956**	**12.015**	**11.968**	**11.509**	**11.150**	**11.695**	**0**	**0**
Cuenta reserva para finaniamiento	-46	-65	-83	24	2	189	239	-315	5.894	0	0
Flujo de caja disponible	6.628	6.752	6.694	6.910	6.829	7.001	10.300	6.601	11.988	18.099	8.789

CONSIDERACIONES GENERALES

Debe notarse especialmente que ni República AFISA en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso Financiero Arias 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 el Fideicomiso Financiero Arias

- 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 acompasada 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 (en relación a este concepto se han reflejado impactos de muy corto plazo. En el largo plazo se supone que la evolución de las variables macro se acompasan, eliminando los efectos que este ítem puede generar).

HIPÓTESIS ECONÓMICAS UTILIZADAS

INGRESOS

Ingresos por venta de energía: Se incluye la producción real desde inicio de la operación hasta el 31.12.2024. A posteriori se proyecta la generación según estimación de DNV Garrad Hassan de setiembre de 2023: 281.900 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 2024: USD 78,63 /MWh.

COSTOS

O&M: El Fideicomiso Financiero Arias firmó un contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento por 15 años, por lo tanto, 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
- 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 el contrato de arrendamiento firmado con el Instituto Nacional de Colonización por 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 2024 ha sido del entorno de USD 330.000. Luego 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 proyectado 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.

Monitoreo BID: Costos de asesores técnicos, legales y de seguros, así como monitoreos medioambientales requeridos por el financiador. Monto anual aproximado USD 100.000.

Costos administrativos del Fideicomiso: Incluye comisión de Rafisa, costos del mercado de valores (entidad registrante, entidad representante), Auditoría Externa y otros gastos administrativos (gastos bancarios, timbres, certificados, aportes BPS, firma digital) se proyecta un costo total de USD 300 mil anuales.

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 de acuerdo al calendario de amortizaciones del contrato de préstamo con los respectivos intereses generados por la deuda a las tasas de interés proyectadas.

Para los tramos de préstamo pactados a tasa de interés variable, se consideró la curva esperada para SOFR TERM 6 meses recibida del BID con fecha 15.11.2024 más margen de 0,42826% y los spreads definidos en el contrato de financiamiento para cada período.

11 Documentación fotográfica