

FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS

PROSPECTO INFORMATIVO

EMISIÓN DE OFERTA PÚBLICA **CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN POR HASTA**

US\$ 60.000.000



Gestor del Parque Eólico PAMPA

PARTICIPANTES DE LA EMISIÓN

SUSCRIPTORES + UTE
Fideicomitentes y Beneficiarios



Sacramentum
Capital SRL
Asesor Financiero

OTROS PARTICIPANTES DEL PROYECTO



DICIEMBRE 2015
Montevideo - URUGUAY

INDICE

I	AVISO IMPORTANTE	5
II	SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES	7
	A CARACTERISTICAS DE LA EMISIÓN	7
	B RESUMEN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO	14
	C RESUMEN DE LOS CONTRATOS AUXILIARES	17
III	RESUMEN DE CONTRATOS	21
	1 CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ENERGIA (PPA) - UTE	22
	2 CONTRATO DE USO	29
	3 CONTRATO DE CONSTRUCCIÓN LLAVE EN MANO - GAMESA	40
	4 CONTRATO DE OPERACIÓN, GARANTÍA Y MANTENIMIENTO - GAMESA	47
	5 CONTRATO DE FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO	54
IV	OBJETIVO Y CARACTERISTICAS DE LA INVERSIÓN	67
V	ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL PROYECTO	71
VI	ANÁLISIS DE RIESGOS	74
VII	INFORMACIÓN DEL GESTOR	75
VIII	INFORMACION DEL FIDUCIARIO	96
IX	PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO	99
X	ANEXOS	101
	ANEXO 1	2da MODIFICACIÓN DE CONTRATO POR SUSTITUCIÓN AL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO (VIGENTE)
		MODIFICACIÓN PARCIAL A LA 2da MODIFICACION DE CONTRATO POR SUSTITUCIÓN
		103
		167
	ANEXO 2	MODELO DOCUMENTO DE EMISION - CERTIFICADO DE PARTICIPACION
		195
	ANEXO 3	CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE
		MODIFICACION DE CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE DEL 25/11/2015
		203
		211
	ANEXO 4	CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE
		MODIFICACION DE CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE DEL 20/10/2015
		MODIFICACION DE CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE DEL 25/11/2015
		DECLARACION JURADA ART 112, LITERAL VI DE LA RNMV
		213
		227
		229
		231
	ANEXO 5	CONTRATO DE GESTIÓN
		MODIFICACIÓN AL CONTRATO DE GESTIÓN
		233
		249
	ANEXO 6	TESTIMONIOS NOTARIALES DE CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO Y SU CESIÓN
		263
	ANEXO 7	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
		291
	ANEXO 8	ESTADOS CONTABLES, ORGANIGRAMA Y CODIGO DE CONDUCTA DE RAFISA
		> 31/12/2014 - ESTADOS CONTABLES E INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE
		345
		> 30/09/2015 - ESTADOS CONTABLES CON INFORME DE COMPILACIÓN
		373
		> ORGANIGRAMA
		401
		> CODIGO DE CONDUCTA
		402
	ANEXO 9	RESOLUCIONES DIRECTORIO DE UTE
		> RESOLUCIÓN DEL 07/08/2014 DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO (NO VIGENTE)
		423
		> RESOLUCIÓN DEL 23/04/2015 DE LA MODIFICACIÓN 1 DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO (NO VIGENTE)
		427
		> RESOLUCIÓN DEL 08/10/2015 DE LA MODIFICACIÓN 2 DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO
		429
		> RESOLUCIÓN DEL 19/11/2015 DE LA MODIFICACIÓN 3 DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO
		431
	ANEXO 10	PROPUESTA DE RESOLUCIÓN Y APROBACION DIRECTORIO DE RAFISA
		449
		> RESOLUCIÓN DEL 10/09/2014 (CONTRATO DE FIDEICOMISO NO VIGENTE)
		451
		> RESOLUCIÓN DEL 29/04/2015 DE LAS MODIFICACIONES AL CONTRATO DE FIDEICOMISO
		459
	ANEXO 11	DUE DILIGENCE TECNICO DE G-ADVISORY ACERCA DEL PROYECTO "PARQUE EÓLICO ARIAS "
		463

I. AVISO IMPORTANTE

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN NE/4/2015/2889 DE FECHA 03/12/2015.

ESTA INSCRIPCIÓN SÓLO ACREDITA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS LEGAL Y REGLAMENTARIAMENTE, NO SIGNIFICANDO QUE EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY EXPRESE UN JUICIO DE VALOR ACERCA DE LA EMISIÓN, NI SOBRE EL FUTURO DESENVOLVIMIENTO DEL FIDEICOMISO.

LA ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE USINAS Y TRASMISIONES ELÉCTRICAS, EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE, Y REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A., EN SU CALIDAD DE FIDUCIARIO, DECLARAN Y GARANTIZAN QUE LOS ACTIVOS INCLUIDOS EN EL FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS SON CIERTOS Y LEGÍTIMOS Y FACULTAN A LOS TITULARES DE LOS VALORES QUE SE EMITIRÁN A EJERCER TODOS LOS DERECHOS RESULTANTES DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES QUE SE DESCRIBEN EN EL PRESENTE PROSPECTO.

REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. ES RESPONSABLE DE LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE, FINANCIERA Y ECONÓMICA DE REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A., ASÍ COMO DE TODA OTRA INFORMACIÓN RESPECTO DE SÍ MISMO SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO.

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PROSPECTO RESPECTO DE LA ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE USINAS Y TRASMISIONES ELÉCTRICAS FUE PROPORCIONADA POR LA MISMA Y ES DE SU RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO (QUE INCLUYE EL ANÁLISIS DE FLUJO DE FONDOS ESPERADO Y LOS RIESGOS INHERENTES A LA INVERSIÓN) FUE CONFECCIONADA POR CARE CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. Y ES DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

EL DIRECTORIO DE REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN, INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS, SOBRE LOS ACTIVOS QUE LO INTEGRAN, LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y LOS DERECHOS QUE LE CORRESPONDEN A LOS TITULARES DE LOS VALORES QUE SE EMITIRÁN.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8, DE LA LEY N° 17.703 DEL 27/10/2003.

LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. NO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE ESTA PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS, NI UNA PREDICCIÓN DE SU PUNTUAL CUMPLIMIENTO.

BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO, NI POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO, QUE TUVO A LA VISTA.

ASIMISMO NI LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NI SUS DIRECTIVOS, GERENTES PRINCIPALES O ASESORES, EFECTÚAN UNA RECOMENDACIÓN O PREDICCIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE EMISIÓN, SOBRE EL FIDEICOMISO, SOBRE EL O LOS NEGOCIOS PROPUESTOS, NI SOBRE TODAS LAS INSTITUCIONES QUE EN FORMA DIRECTA O INDIRECTA PARTICIPAN EN O CON EL FIDEICOMISO, NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA PRINCIPAL NI DE GARANTÍA POR LOS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO.

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO TIENE, DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE, LA FACULTAD PARA REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO FRENTE AL FIDUCIARIO FINANCIERO, ESPECIALMENTE ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DE ÉSTE.

LA INSCRIPCIÓN DEL FIDUCIARIO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY SÓLO SIGNIFICA QUE EL EMISOR DE VALORES HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS LEGAL Y REGLAMENTARIAMENTE, SIN QUE DICHA INSCRIPCIÓN SIGNIFIQUE QUE EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY EXPRESE UN JUICIO DE VALOR ACERCA DEL FIDUCIARIO NI SOBRE SU FUTURO DESENVOLVIMIENTO.

EL PRESENTE PROSPECTO ES DISTRIBUIDO AL SOLO EFECTO INFORMATIVO, Y NO CONSTITUYE RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA EL INVERSOR, QUIEN TOMARÁ LA DECISIÓN A SU SOLO RIESGO Y REALIZANDO SUS PROPIAS

AVERIGUACIONES Y EVALUACIONES. EL INVERSOR HABRÁ DE FORMAR SU DECISIÓN EN BASE A LA INFORMACIÓN QUE PROCURE POR SUS PROPIAS FUENTES.

AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE LES OFRECEN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS, Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISION DE INVERTIR.

EL INVERSOR DEBE TENER EN CUENTA QUE NI EL FIDUCIARIO, EL AGENTE DE PAGO, LA ENTIDAD REGISTRANTE, LA ENTIDAD REPRESENTANTE, NI LAS BOLSAS DE VALORES EN LAS QUE LOS VALORES EMITIDOS COTICEN, ASUMEN RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO DE LOS VALORES. EL PAGO DE LOS VALORES SERÁ SATISFECHO EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

LA FECHA DE ELABORACIÓN DE ESTE PROSPECTO ES NOVIEMBRE DE 2015.

REPÚBLICA AFISA

II. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES

ISIN CODE: UYFFRA051US8

CFI CODE: EUCIRR

A) CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación:	Fideicomiso Financiero Arias
Fiduciario:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Fideicomitentes y Beneficiarios:	Suscriptores de los Valores y UTE
Gestor:	UTE
Entidad Registrante y Representante:	Bolsa de Valores de Montevideo
Agente de Pago:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Proveedor de Aerogeneradores:	GAMESA
Monto Total de la Emisión:	hasta USD 60.000.000 Primera Etapa: hasta USD 15.000.000 Segunda Etapa: hasta USD 60.000.000
Títulos a emitir:	Certificados de Participación (CP); al monto total a emitir deberá deducirse el monto de CP que serán adjudicados a UTE a valor par por su integración adelantada al proyecto equivalente al 20% del Monto Total de la Emisión. Los valores serán escriturales y emitidos a favor de los Titulares mediante el Documento de Emisión.
Moneda:	Dólares USA fondo.
Valor nominal de cada CP:	US\$ 100.-
Préstamo:	Con el fin de financiar la construcción del Proyecto, el Fiduciario podrá firmar un préstamo, en un todo de acuerdo a las condiciones que le transmita UTE, quien (como Gestor) será la encargada de negociar las condiciones de dicho Préstamo con la Entidad Financiadora que otorgue el mismo. <u>Este Préstamo podrá firmarse con posterioridad a la emisión de los CPs de la Primera y/o Segunda Etapa</u> El contrato de Préstamo deberá como mínimo contemplar los siguientes términos y condiciones básicas: (a) Monto mínimo: equivalente a 2x el Monto Total de la Emisión, (b) Tasa interna de Retorno ("TIR Deuda") máxima: 8,00%. (c) Índice de cobertura máximo para liberar pago de distribuciones: 1,20x. (d) Plazo mínimo: 15 años (e) Moneda: dólares USA. <u>El Gestor realizará sus mejores esfuerzos para conseguir términos que cumplan al menos con todas estas condiciones, caso contrario no se procederá a la firma del Préstamo</u>
Entidad Financiadora:	Inter-American Development Bank (IDB) junto con el CHINA CO-FINANCING FUND for LATIN AMERICAN and the CARIBBEAN (administrado y representado por IDB)
Objeto del Fideicomiso:	El Fideicomiso invertirá a los efectos de llevar adelante el desarrollo, construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico de 70MW, que se ubicará en el predio de Colonia Arias (propiedad del Instituto Nacional de Colonización en el Departamento de Flores – Uruguay), predio que será arrendado por el Fideicomiso.

Activos del Fideicomiso:

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos, incluyendo:

- (a) los importes integrados por los suscriptores de los Valores, así como los fondos que aporte UTE.
- (b) Los Aerogeneradores, de acuerdo a la definición establecida en el Contrato de Construcción Llave en Mano.
- (c) Los créditos emergentes del Contrato de Compraventa de Energía.
- (d) Los Activos Financieros en los que invierta el Fideicomiso, según lo dispuesto en la Cláusula 21 del Contrato.
- (e) Los derechos derivados de los Contratos de Arrendamiento así como todos los demás bienes, derechos de cualquier naturaleza que integren el patrimonio del Fideicomiso emergentes del propio funcionamiento del Fideicomiso y de las colocaciones transitorias realizadas en valores.

El patrimonio fideicomitado queda afectado única y exclusivamente a la ejecución del proyecto y solo podrán ejercitarse respecto de él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes en el contrato de fideicomiso y su posterior modificación.

Distribuciones:

A prorrata entre todos los Titulares de Certificados de Participación, toda vez que existan Fondos Netos Distribuibles (FND), o por la distribución final de Fondos Netos Remanentes (FNR).

FND son los Fondos Líquidos (FL) que en las Fechas de Cierre para Distribución exceden el Saldo Mínimo de Caja (SMC), o sea: $FND = FL - SMC$ y que, de acuerdo con los términos del presente contrato y sujeto a las condiciones que en el futuro se pacten bajo el Préstamo, sean pasibles de ser distribuidos a los Beneficiarios.

EL SMC será informado por el Gestor al Fiduciario y representa el monto mínimo de FL que deberá tener el Fideicomiso en las Fechas de Cierre para Distribución, o sea: $SMC \leq FL$

Para el cálculo del SMC el Gestor deberá tener en cuenta:

- a) Las obligaciones asumidas y las restricciones para realizar distribuciones bajo el Préstamo
- b) Las necesidades de fondeo para los siguientes doce meses que cubran los Gastos del Fideicomiso

FNR son los fondos finales que existan a la fecha de vencimiento del Fideicomiso en su Activo, previa cancelación de todas las obligaciones del Fideicomiso.

Fechas de Pago:

Los días 30 de mayo y 30 de noviembre de cada año.

Subordinación al Pago del Préstamo y Gastos del Fideicomiso:

Los pagos que por cualquier concepto pudieran corresponder a los Titulares se encuentran a su vez, todos ellos, totalmente subordinados a la cancelación previa de:

- los Gastos del Fideicomiso,
- de las obligaciones y compromisos asumidos bajo el Préstamo y,
- de toda deuda, tributos, cargas y toda otra obligación emergente o con causa o título en el desarrollo del objeto del Fideicomiso y/o en el funcionamiento del propio Fideicomiso.

Todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en la cláusula 10 del Contrato de Fideicomiso para la cancelación anticipada de los Certificados de Participación.

Cancelación anticipada de Certificados de Participación:	Aplicada en forma obligatoria en caso que no se logre el Cierre Financiero del Préstamo para financiar el Proyecto antes de transcurridos 210 días corridos del cierre del periodo de suscripción de los Certificados de Participación. La cancelación se deberá realizar dentro de los 30 días siguientes a dicha fecha. Para el caso de los Certificados de Participación ya emitidos, la cancelación será a un precio equivalente al precio de emisión que corresponda más un interés del 4% lineal anual desde la fecha de emisión respectiva y hasta la fecha de cancelación anticipada. Para el caso de los Certificados de Participación aún no emitidos, la suscripción de los mismos quedará sin efecto en forma automática en dicha fecha, sin responsabilidad para ninguna de las partes. En tal caso el Fiduciario procederá a devolver las garantías que hayan sido entregadas por los suscriptores, en caso que corresponda.
Precio CPs	<u>Primera Etapa:</u> 100% <u>Segunda Etapa:</u> Licitación por precio (con precio mínimo de 99%)
Fechas de Emisión:	Son las fechas en que se haga efectiva la integración de los Valores suscriptos para cada etapa, una vez registrada la oferta en el BCU.
Plazo del Fideicomiso:	El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta tres meses posteriores al término del Periodo de Suministro - (término que operará a los 20 años de comienzo del suministro de energía eléctrica bajo el Contrato de Compraventa de Energía - PPA). En ningún caso el plazo del Fideicomiso será mayor al plazo de 30 años establecido en la Ley. Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.
Calificadora de Riesgo:	CARE Calificadora de Riesgo S.R.L.
Calificación de Riesgo:	A(uy)
Asesor Legal:	Ferrere Abogados
Asesor Financiero:	Sacramentum Capital S.R.L.
Inscripción:	Banco Central del Uruguay
Cotización:	Bolsa de Valores de Montevideo S.A. y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay
Comisión de distribución:	Primera Etapa: 1% + IVA Segunda etapa: Sin comisión
Suscripción e Integración de Certificados de Participación:	La suscripción de los Certificados de Participación se realizará en la Bolsa de Valores de Montevideo en 2 etapas: <u>Primera Etapa:</u> la colocación se realizará a través de: <ol style="list-style-type: none"> 1. Corredores de Bolsa 2. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. 3. Banco de la República Oriental del Uruguay. 4. Scotiabank Uruguay S.A., comenzando el día 16/12/2015 a partir de la hora 10.00 hasta las 16:00 horas del día 18/12/2015 (tercer día hábil).

La adjudicación se realizará a través de la Bolsa de Valores de Montevideo. El monto máximo de suscripción por cuenta inversora será de US\$ 20.000. **Cerrada la suscripción de esta etapa y en función de la demanda recibida, el emisor fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual, el cual será el mismo para todos los inversores de esta etapa.**

El monto mínimo de suscripción será de US\$1.000.

La integración del monto adjudicado, deberá realizarse en Dólares USA fondo, el tercer día hábil siguiente a la fecha de cierre del Periodo de Suscripción de la Primera Etapa, hasta las 16:00 horas, **fecha en la cual se realizará la emisión de los Certificados de Participación suscriptos en esta etapa.**

En la misma fecha se realizará la emisión de los Certificados de Participación adjudicados a UTE a un precio de 100% por su integración adelantada al proyecto equivalente al 20% del Monto Total de la Emisión;

Segunda Etapa: la suscripción se realizará en la Bolsa de Valores de Montevideo y en BEVSA entre las 11.00 horas y las 13.00 horas del día 21/12/2015 (día hábil siguiente al cierre de la Suscripción de la Primera Etapa).

El método de aceptación y adjudicación de esta etapa será por precio mediante sistema holandés con un precio mínimo de 99%.

En caso de existir exceso de demanda al precio de corte, se adjudicará a prorrata de las solicitudes realizadas a ese precio.

En caso que el precio aceptado sea superior a 100% el monto agregado de fondos que reciba el Fideicomiso como consecuencia del diferencial entre 100% y el precio aceptado, será abonado a UTE como comisión por su rol de promotor del Proyecto.

El monto mínimo de suscripción será de US\$1.000.

El monto de Certificados de Participación a ser ofertado públicamente en la Segunda Etapa será equivalente al monto total de la emisión, deducidos:

- i. el monto de Certificados de Participación adjudicados en la Primera Etapa;
- ii. el monto de Certificados de Participación adjudicados a UTE a un precio de 100% por su integración adelantada al proyecto equivalente al 20% del Monto Total de la Emisión;

La integración de los Certificados de Participación suscriptos en la Segunda Etapa se realizará, a opción del inversor:

1) el segundo día hábil siguiente a la fecha de cierre del Periodo de Suscripción de la Segunda Etapa, hasta las 16:00 horas, ó
2) en forma diferida y en una única integración a los 10 Días Hábiles de realizado el requerimiento por parte del Fiduciario, (“Integración Diferida”). Dicho requerimiento de Integración Diferida deberá ser realizado por el Fiduciario dentro de un plazo máximo de 210 días corridos del cierre de la Segunda Etapa de suscripción de los Certificados de Participación.

La emisión de los Certificados de Participación, se realizará en cada fecha de integración, en virtud de las integraciones efectivamente realizadas. Excepto para el caso de las ofertas realizadas por Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (“AFAP”), Cajas Paraestatales, Empresas Aseguradoras locales o Instituciones de Intermediación Financiera, los inversores que opten por la Integración Diferida deberán presentar al Fiduciario el Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Periodo de Suscripción, hasta las 16:00 horas, una garantía bancaria a primera demanda emitida por un banco de plaza, por un plazo de 210 días, por el monto equivalente a su suscripción.

En caso que el Fiduciario no realice el requerimiento de Integración Diferida dentro del plazo de 210 días corridos del cierre del período de suscripción de los Certificados de Participación, la suscripción de dichos Valores quedará sin efecto en forma automática, sin responsabilidad para ninguna de las partes. En tal caso el Fiduciario procederá a devolver las garantías que hayan sido entregadas por los suscriptores, en caso que corresponda. La mora en la integración de los Certificados de Participación se producirá de forma automática, vencido el plazo establecido para realizar la integración, y generará la aplicación de un interés moratorio calculado a una tasa del 10% efectivo anual hasta la fecha que efectivamente se integren los fondos correspondientes, más una multa por el incumplimiento equivalente al 10% del monto no integrado. No se emitirán Certificados de Participación por los montos no integrados. Las AFAP que hubieran suscripto Certificados de Participación, no incurrirán en mora en las integraciones en caso que no cumplan en realizar integraciones a las cuales están obligados, como consecuencia de que los Certificados de Participación perdieron su condición de instrumento pasible de ser adquirido por las AFAP por razones no imputables a la propia AFAP.

Sujeto a aprobación por parte del Fiduciario del mantenimiento de las debidas garantías, la obligación de realizar integraciones diferidas por parte de cualquier Titular podrá ser transferida a terceros.

El Fiduciario informará al BCU del requerimiento de integración.

**Tratamiento tributario
para Inversores titulares de
Certificados de Participación:**

1) Inversores personas jurídicas residentes:

Las utilidades que pague el Fideicomiso a los inversores personas jurídicas residentes, se consideran rentas exentas a los efectos del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE), de acuerdo a lo que establece el literal M, artículo 52, Título 4, T.O. 1996.

Asimismo, se consideran rentas exentas a los efectos del IRAE, el resultado de la transferencia o enajenación de los Certificados de Participación emitidos por el Fideicomiso, en tanto se verifican las condiciones establecidas por el literal V, artículo 52, Título 4, T.O. 1996.

En lo que respecta al Impuesto al Patrimonio (IP), los Certificados de Participación emitidos por el Fideicomiso se consideran activo exento para la liquidación del impuesto de la sociedad tenedora, de acuerdo al artículo 22, Título 14, T.O. 1996.

2) Inversores personas físicas residentes:

Las utilidades que pague el Fideicomiso a los inversores personas físicas residentes, están gravadas por el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas (IRPF) a la tasa del 3%, de acuerdo a lo que establece el artículo 26, Título 7, T.O. 1996. El Fideicomiso será agente de retención del IRPF.

La transferencia o enajenación de los Certificados de Participación emitidos por el Fideicomiso, se encuentra exonerada del pago de IRPF, en tanto se verifican las condiciones establecidas por el literal N (*), artículo 27, Título 7, T.O. 1996.

En lo que respecta al Impuesto al Patrimonio (IP), los Certificados de Participación emitidos por el Fideicomiso se consideran activo exento y no computable en la determinación ficta del valor del ajuar y muebles de la casa habitación de la persona física, de acuerdo al artículo 22, Título 14, T.O. 1996.

3) Inversores no residentes:

Las utilidades que pague el Fideicomiso a los inversores no residentes (sean personas jurídicas o personas físicas), están gravadas por el Impuesto a las Rentas de los No Residentes (IRNR) a la tasa del 3%, de acuerdo a lo que establece el artículo 14, Título 8, T.O. 1996. El Fideicomiso será agente de retención del IRNR.

La transferencia o enajenación de los Certificados de Participación emitidos por el Fideicomiso, se encuentra exonerada del pago de IRNR, en tanto se verifican las condiciones establecidas por el literal R, artículo 15, Título 8, T.O. 1996.

En lo que respecta al Impuesto al Patrimonio (IP), los Certificados de Participación emitidos por el Fideicomiso se consideran activo exento.

Comisiones y Gastos:

Serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso todos los gastos, tributos y otros costos que se generen para el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso, incluyendo las retribuciones del Fiduciario.

1. En compensación por los servicios que el Fiduciario se obliga a prestar por la administración del Fideicomiso, el Fiduciario percibirá las siguientes comisiones:
 - (a) Una comisión inicial equivalente al 0,20% más IVA sobre el monto total del Proyecto (la sumatoria del Importe de la Emisión y el monto del financiamiento de largo plazo), la cual incluye los honorarios por la estructuración legal y financiera.
 - (b) Por la administración, gestión y pagos del Fideicomiso, una comisión mensual equivalente a US\$ 7.500 más IVA, pagadera a partir de la primera integración que realice UTE según artículo 7 del Contrato de Fideicomiso. La comisión mensual detallada anteriormente comprende el costo financiero de un depósito en garantía en el BCU por hasta US\$ 250.000, el que realizará el Fiduciario del Fideicomiso según el inciso c) del art. 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores. En caso de que el monto a depositar sea superior, la comisión mensual será de US\$ 9.000 mensuales.
2. En compensación por los servicios que el Gestor se obliga a prestar por los Servicios de Gestión, el Gestor percibirá las siguientes comisiones: US\$ 400.000 (Dólares de los Estados Unidos de América cuatrocientos mil) más IVA anuales durante la etapa de construcción y US\$ 150.000 (Dólares de los Estados Unidos de América ciento cincuenta mil) más IVA anuales durante la etapa de operación.
La contraprestación se comenzará a generar a partir de la Notificación del Comienzo del Suministro, según este término se define en el Contrato de Construcción y Llave en Mano, y se abonará en cuotas semestrales.

Modificaciones:

La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos, podrá resolver:

- (a) Modificar las condiciones de emisión de los Valores.
- (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.
- (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.
- (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.
- (e) La sustitución de la Entidad Representante.
- (f) La remoción del Gestor de acuerdo a los términos del Contrato de Gestión.

Asambleas de Titulares:

Las Asambleas de Titulares podrán ser convocadas por el Fiduciario, la Entidad Representante, o por Titulares que representen al menos el 20% del valor nominal de los Valores emitidos, quienes realizarán la convocatoria a través de la Entidad Representante. La Entidad Representante deberá convocar a la Asamblea para que se celebre dentro del plazo de 60 días de recibida la solicitud.

Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la Ley 16.060 (arts. 345, 346 y 347), en lo pertinente, y en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso o en los Documentos de Emisión o en el presente Prospecto.

Las resoluciones se adoptarán por Mayoría Absoluta de Titulares, salvo que el Contrato, el Contrato de Entidad Representante, los Documentos de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario.

Tampoco se tendrán en cuenta para determinar el quórum y las mayorías correspondientes, los Certificados de Participación que sean propiedad de UTE, para el tratamiento de todos aquellos asuntos en los que exista un conflicto de intereses por el rol de UTE como Gestor o contraparte en los contratos que celebre con el Fideicomiso.

Toda decisión adoptada en una Asamblea de Titulares regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

Mientras no se haya integrado la totalidad de los Valores suscriptos, los Titulares no podrán adoptar ninguna resolución que modifique el Contrato de Fideicomiso, el Documento de Emisión, los Contratos del Proyecto ni los términos de los Documentos de Financiación.

Causales de extinción:

El Fideicomiso se extinguirá en los siguientes supuestos:

- (a) cuando se hayan cancelado totalmente los Valores;
- (b) ante la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido
- (c) cualquier otra causa prevista en el Contrato de Fideicomiso; y
- (d) el transcurso del plazo máximo legal.

B) RESUMEN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO

Con fecha 12/09/2014, UTE Fideicomitente y República AFISA acordaron constituir el Fideicomiso denominado "**FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS**", y con fechas 30/04/2015, 16/10/2015 convinieron modificar el Contrato de Fideicomiso en su totalidad. El 20/11/2015 ambas empresas convinieron modificar algunas cláusulas de la Modificación por sustitución celebrada el 16/10/2015.

El Fideicomiso se integrará con los aportes que serán realizados por UTE y los demás Fideicomitentes, en las condiciones que se establecen en el **Contrato** y sus modificaciones, para ser destinados a la ejecución del Proyecto.

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos, incluyendo:

- (a) los importes integrados por los suscriptores de los Valores, así como los fondos que aporte UTE;
- (b) Los Aerogeneradores, de acuerdo a la definición establecida en el Contrato de Construcción Llave en Mano
- (c) Los créditos emergentes del Contrato de Compraventa de Energía.
- (d) Los Activos Financieros en los que invierta el Fideicomiso, según lo dispuesto en la Cláusula 21 del Contrato.
- (e) Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento.
- (f) Los demás bienes, derechos de cualquier naturaleza que integren el patrimonio del Fideicomiso emergentes del propio funcionamiento del Fideicomiso y de las colocaciones transitorias realizadas en valores.

El Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, suscribirá los Contratos del Proyecto, siguiendo las recomendaciones y bajo los términos y condiciones que le indique UTE.

Con los fondos aportados por los Fideicomitentes y los que se obtengan con el Préstamo, el Fiduciario llevará adelante el Proyecto y a tales efectos, contratará al Gestor para la ejecución integral del Proyecto.

Asimismo, abonará las sumas necesarias a los efectos de arrendar los Inmuebles que se requieran para la ejecución del Proyecto en las condiciones previstas en este Contrato y abonará las sumas que se generen como consecuencia de la ejecución del Contrato de Construcción Llave en Mano y del Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento en las fechas determinadas como hitos de pagos en dichos contratos.

Además de su rol de Gestor y sponsor del proyecto, UTE asume diversas obligaciones:

1. Previo a la emisión de los Valores, UTE se obliga a realizar aportes de dinero al Fideicomiso por un monto mínimo equivalente al 20% del monto de emisión de los Certificados de Participación. Si al momento de la emisión, los créditos a favor de UTE representan un monto superior al 20% del Monto Total de la Emisión, dicho exceso le será devuelto a UTE con parte de los fondos recibidos a través de la Emisión.
2. Luego de realizada la emisión de los Valores, UTE se obliga adicionalmente a aportar fondos por hasta la suma máxima de US\$ 8.000.000 (Dólares estadounidenses ocho millones) para la Finalización del Proyecto, en caso que los fondos obtenidos del Préstamo y los recibidos por la emisión de los Valores no sean suficientes para lo originalmente presupuestado.

A los efectos del presente Contrato, se entenderá por "Finalización del Proyecto" cuando ocurra el Acta de Habilitación Final de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica y adicionalmente se cumplan las condiciones que se acuerden en los Documentos de Financiación.

El potencial aporte de USD 8MM que realice UTE posterior a la emisión de Valores (consecuencia de su compromiso de suministrar los recursos necesarios para finalizar el Proyecto - cláusula 7 del Contrato de Fideicomiso), no devengará derecho adicional alguno contra el patrimonio del Fideicomiso, y será considerado como compensación (al Fideicomiso) por desvíos del monto total a invertir.

UTE asume la precitada obligación adicional, como una obligación distinta y sin perjuicio de la fianza a otorgar a favor de GAMESA a fin de garantizar los pagos asumidos por el Fideicomiso Financiero Arias como parte Contratante en el Contrato de Construcción Llave en Mano. En caso de hacerse efectiva dicha garantía, UTE en su calidad de fiador, tendrá acción de repetición contra el Fideicomiso como obligado principal.

3. En forma adicional a los aportes que como Fideicomitente UTE se obliga a realizar bajo la cláusula 7 del Contrato de Fideicomiso, para el caso en que por cualquier motivo no ocurra la Finalización del Proyecto dentro de un plazo de 24 meses desde la Fecha de Inicio del Contrato de Construcción Llave en Mano, como promotor del Proyecto UTE se obliga, a partir del mes 25, a adelantar pagos en forma mensual por compras de energía bajo el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica. Para el cálculo de dichos adelantos se tomarán en cuenta:
- I. la energía mensual esperada a ser generada en el Proyecto, para un escenario de recurso eólico de P50, y
 - II. la tarifa vigente en el mes que se esté efectuando el adelanto. El pasivo en MWh que como consecuencia devengue el Fideicomiso a favor de UTE como promotor del Proyecto, será cancelado en cuotas semestrales iguales (en MWh), con el mismo calendario de pagos establecido para el Préstamo y luego de cancelados los pagos que correspondan dicho mes bajo el Préstamo, a partir del año 10 siguiente al cumplimiento del mes 25 señalado y en un plazo de 5 años, al valor del MWh vigente en cada mes que se efectivice un pago. Dicho pago a favor de UTE, en su calidad de promotor del Proyecto, estará subordinado al pago del Préstamo y Gastos del Fideicomiso de conformidad con la cláusula 12 del contrato.

Adicionalmente, UTE se obliga a realizar todas las acciones necesarias para que el Fideicomiso obtenga y mantenga vigentes las aprobaciones correspondientes para poder operar como generador en el sistema eléctrico nacional operado por la Administración del Mercado Eléctrico (ADME), las autorizaciones ambientales que correspondan y toda otra autorización o licencia necesaria para la correcta operación del Proyecto.

Con el fin de financiar la construcción del Proyecto, el Fiduciario tomará un préstamo, en un todo de acuerdo a las condiciones que le trasmita UTE quien como Gestor será el encargado de negociar las condiciones de dicho Préstamo con las entidades financieras que otorguen el mismo.

En garantía de las obligaciones bajo el Préstamo y de cualquier otra obligación de pago bajo los Documentos de Financiación (las "Obligaciones Garantizadas"), y de conformidad con las condiciones que UTE en su calidad de Gestor le indique, el Fiduciario en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, queda habilitado a afectar bienes presentes o futuros, constituir fideicomisos de garantía al cual se transfieran activos del Fideicomiso, hipotecas, prendas, cesiones de créditos o de flujos de fondos, entre otro tipo de gravámenes admisibles.

En caso que el Fiduciario recibiere una comunicación escrita de la Entidad Financiadora indicando la falta de cumplimiento de cualquier obligación de pago bajo las Obligaciones Garantizadas o la verificación de cualquier otra situación que constituya un evento de incumplimiento bajo el Préstamo (la "Notificación de Incumplimiento") y hasta tanto no recibiere una comunicación indicando que el incumplimiento referido fue subsanado, el Fiduciario dejará de cumplir cualquier instrucción de UTE, en su calidad de Gestor, o de los Titulares, y pasará a actuar exclusivamente de acuerdo con las instrucciones que le imparta la Entidad Financiadora de conformidad con lo que se establece en los siguientes párrafos de la presente cláusula.

En tal sentido, y ante el requerimiento escrito de la Entidad Financiadora al efecto, el Fiduciario deberá proceder, de acuerdo a los términos de las garantías que se hayan constituido, a instruir la ejecución o enajenación de la totalidad o parte de los Activos de conformidad con los procedimientos de ejecución previstos en las garantías que se hayan constituido a un Sucesor Calificado que resulte adjudicatario de los Activos de acuerdo a procedimientos competitivos que incluyan mecanismos de publicidad que sean comercialmente razonables bajo las circunstancias. El producido de dicha ejecución se aplicará al repago de las Obligaciones Garantizadas, y cualquier remanente corresponderá al Fideicomiso.

Asimismo, la Entidad Financiadora podrá: (a) instruir al Fiduciario a que instrumente la cesión de todos los Contratos del Proyecto (con la excepción del Contrato de Gestión y los Contratos de Seguros) a favor del Sucesor Calificado de conformidad con los términos de dichos contratos; y (b) instruir al Fiduciario a la rescisión del Contrato de Gestión de acuerdo con las facultades de receso unilateral del Fiduciario bajo dicho contrato, siempre que el Sucesor Calificado asuma dicha función o se designe a otro gestor que cumpla con los mismos requisitos técnicos que el Sucesor Calificado .

En cualquier caso, y teniendo en cuenta que dicha función requiere de conocimientos y experiencia técnica que el Fiduciario no puede cumplir, el Gestor deberá permanecer en funciones hasta tanto el Sucesor Calificado o el nuevo gestor asuman las funciones.

En caso que el nuevo gestor asuma funciones bajo este Fideicomiso, su designación deberá ser aprobada por la Entidad Financiadora y sometida al análisis y eventual autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay. Dicha autorización para la designación de un nuevo gestor no procederá en caso que la Entidad Financiadora designe a un Sucesor Calificado que adquiera la titularidad del Proyecto, de forma tal que el Proyecto deje de ser llevado adelante a través de este Fideicomiso.

Ni el Fiduciario ni el Gestor podrán rescindir ni modificar los Contratos de Arrendamiento sin la previa autorización de la Entidad Financiadora.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Valores de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este Prospecto.

En caso que no se suscriba la totalidad de los Valores ofrecidos, el Fiduciario no procederá a realizar la emisión. En tal caso, el Fideicomiso se resolverá en forma automática, sin que se generen costos ni responsabilidades para ninguna de las partes, y el Fiduciario procederá a devolver los fondos remanentes que pudieran existir en el patrimonio del Fideicomiso a UTE, así como a ceder todos los derechos y créditos derivados de pagos que se hayan realizado por adelantado con relación a alguno de los Contratos del Proyecto.

Los Fondos Líquidos del Fideicomiso depositados en la Cuenta Fiduciaria serán utilizados de la siguiente manera:

- (a) a la cancelación de los Gastos del Fideicomiso, incluyendo los necesarios para la constitución del Fideicomiso, tributos, honorarios y comisiones del Fideicomiso;
- (b) a la realización de las inversiones que sean necesarias para llevar adelante los Contratos del Proyecto;
- (c) a la cancelación de los intereses y el monto principal asumidos bajo el Préstamo;
- (d) a la cancelación de otros Pasivos que sean exigibles;
- (e) a la distribución de fondos a los Titulares, de existir Fondos Netos Distribuibles; y
- (f) a la distribución de Fondos Netos Remanentes con el producido de la liquidación del Fideicomiso.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta tres meses posteriores al término del Periodo de Suministro bajo el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica. En ningún caso dicho plazo será mayor al plazo de 30 años establecido en la Ley.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

Ocurrida la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a transferir a UTE los aerogeneradores y demás equipamiento que sea parte de los Activos del Fideicomiso a esa fecha. UTE por su parte asume la obligación de retirar todo el equipamiento de los Inmuebles y desocupar los mismos en las condiciones previstas en los contratos de arrendamiento correspondientes, o en su caso negociar un nuevo arrendamiento a su nombre.

C) RESUMEN DE LOS CONTRATOS AUXILIARES

Este literal C) contiene un resumen de los siguientes contratos auxiliares:

1. CONTRATO DE GESTIÓN ENTRE RAFISA Y UTE.
2. CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE ENTRE RAFISA Y BVM S.A.
3. CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE ENTRE RAFISA Y BVM S.A.

También a continuación, EN EL CAPITULO III DE ESTE PROSPECTO, se incluye un resumen de los siguientes contratos:

- CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ENERGIA CON UTE (PPA)
- CONTRATO DE USO
- CONTRATO DE CONSTRUCCION LLAVE EN MANO CON GAMESA
- CONTRATO DE GARANTÍA OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO CON GAMESA
- CONTRATO DE PRÉSTAMO CON EL BID

ESTOS CONTRATOS ESTÁN DISPONIBLES PARA LOS INVERSORES SEGÚN LAS CONDICIONES ESTABLECIDAS EN EL REFERIDO CAPÍTULO III.

-----O-----

1. CONTRATO DE GESTION

El objeto del contrato de gestión es la contratación de UTE a efectos que lleve a cabo todas las tareas de gestión y monitoreo requeridas para la efectiva ejecución del Proyecto (en adelante las "Tareas").

En particular y basado en su demostrada idoneidad, el Gestor deberá asumir las siguientes responsabilidades, las cuales se mencionan a título de ejemplo y sin que la presente descripción se considere taxativa:

i) **Gestión de los Contratos del Proyecto**

El Gestor tendrá a su cargo la negociación de todos los Contratos del Proyecto, y deberá indicar al Fiduciario los documentos que deban ser firmados a tales efectos.

ii) **Monitoreo de la Construcción**

El Gestor deberá monitorear la correcta ejecución del Contrato de Construcción Llave en Mano, tanto en tiempo como en forma. Asimismo, será el Gestor quien irá solicitando al Fiduciario el pago de los avances pactados con el Constructor en el marco del mencionado Contrato, así como también la potencial ejecución de garantías de cumplimiento, en caso de presentarse eventos que a juicio del Gestor justifiquen dicha acción.

iii) **Gestión de Permisos Regulatorios**

El Gestor gestionará en nombre del Fideicomiso todos los aspectos relacionados a la obtención de los permisos: a) licencias ambientales, b) permisos necesarios para el uso del espacio aéreo, c) permisos requeridos para generar energía d) permisos para conectarse a la red de transporte de energía, e) autorización departamental de localización del proyecto y f) los derechos de ingreso y ocupación sobre el emplazamiento del proyecto. A tales efectos, el Fiduciario deberá tener a disposición del Gestor toda la documentación necesaria para la obtención de dichos permisos.

iv) **Gestión de Pólizas de Seguros**

El Gestor negociará en nombre del Fideicomiso, los mejores términos (a su criterio) en cuanto a coberturas de riesgos y costo de las mismas. Para dicha tarea el Gestor también deberá interactuar con la contraparte del Financiamiento de Largo Plazo, para contemplar los requerimientos mínimos de dicho contrato en cuanto a la cobertura de riesgos del Proyecto.

v) **Gestión del Financiamiento de Largo Plazo**

El Gestor negociará en nombre del Fideicomiso, la obtención de un préstamo de largo plazo, el cual estará relacionado a la selección del Constructor y Operador.

El Gestor buscara obtener el mejor balance entre calidad de la infraestructura ofrecida, antecedentes de las contrapartes, y términos económicos del financiamiento de largo plazo.

El Fiduciario seguirá la recomendación del Gestor en cuanto al cierre del Contrato de Financiamiento de Largo Plazo, y ejecutara la firma del mismo una vez validada su consistencia con la normativa local vigente.

vi) **Gestión Operativa del Parque Eólico**

Como parte de la gestión operativa, una vez que comience a funcionar el parque eólico, el Gestor será responsable por: a) el monitoreo del fiel cumplimiento del Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento firmado con el Operador, y b) la gestión de todas las tareas operativas necesarias para la correcta operación del parque, que no estén incluidas en el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento.

vii) Auditorías e informes

El Gestor será responsable por la realización de una continua auditoría técnica del Proyecto, y la elaboración de informes semestrales que deberán ser presentados al Fiduciario donde, entre otros, se contrastará la operativa real con la proyectada y se deberá pronunciar acerca de si resulta necesario realizar algún ajuste técnico para optimizar la ejecución económica del Proyecto. En dichos informes también se deberá incluir información con respecto a la evolución y monitoreo del Proyecto, tanto en la etapa de construcción como operativa, así como todas las actividades realizadas por UTE en su calidad de Gestor.

viii) Normativa laboral

El Gestor fiscalizará el cumplimiento de toda la normativa laboral, seguridad laboral, de seguridad social y previsional, tanto del Operador como del Constructor, así como de todas las empresas subcontratadas y tercerizadas por éstos. A dichos efectos, elevará un informe trimestral al Fiduciario, en el cual incluirá su asesoramiento y dictamen de los puntos indicados. En caso que dicho informe revele observaciones de relevancia el Fiduciario informará a los Titulares, e indicará los procedimientos a seguirse.

El Gestor toma a su cargo las tareas de suscripción y gestión de los contratos de arrendamiento, con destino a la construcción e instalación del Proyecto, incluyendo su inscripción, y su cesión o subarrendamiento al Fideicomiso al mismo precio. El pago del precio de los arrendamientos a los arrendadores será realizado directamente por el Fiduciario, autorizando y aceptando el Gestor que dichos pagos se realicen de esta forma.

El Gestor asume a su cargo el trámite para la imposición de las servidumbres necesarias para la instalación de líneas de conducción de energía eléctrica conforme a la normativa vigente.

El Fiduciario examinará exclusivamente el tenor formal de recomendaciones o instrucciones recibidas del Gestor, no siendo de su cargo ninguna otra verificación o inspección de especie alguna. No obstante podrá fundadamente objetar y oponerse a la ejecución de alguna de las instrucciones recibidas del Gestor. En tales casos el Fiduciario deberá informar en forma fundada al Gestor, a la Entidad Representante y al Acreedor del Préstamo de tales circunstancias. La Fiduciaria no incurrirá en responsabilidad si procede de buena fe de acuerdo a documentos que se encuentren conforme con las condiciones establecidas en el presente contrato, en el Contrato de Fideicomiso o en los Contratos del Proyecto

El Contrato de Gestión se mantendrá vigente mientras mantenga su vigencia el Fideicomiso.

El Gestor deberá prevenir posibles conflictos de interés. Su actuación conforme al presente contrato deberá realizarse exclusivamente en interés del Fideicomiso y deberá velar por obtener el mayor beneficio posible para el Fideicomiso.

El Gestor permitirá al Fiduciario la inspección de la documentación que se encuentre en su poder relativa a la Gestión del Proyecto, debiendo el Fiduciario solicitar previamente la realización de dicha inspección con una anticipación razonable.

Asimismo, el gestor permitirá la realización de controles y auditorías a cargo de la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU.

Cuando la Mayoría Absoluta de Titulares lo solicite al Fiduciario, éste nombrará a su exclusivo juicio a un perito o veedor a los efectos de que realice una evaluación independiente sobre toda o parte de la gestión llevada a cabo por el Gestor.

En ese caso, el Fiduciario deberá comunicar el nombramiento al Gestor, quien deberá permitir el acceso, en un período de tiempo razonable y a más tardar en el plazo de 10 Días Hábiles a todo documento, informe, o cualquier otro elemento que razonablemente solicite el veedor a los efectos de realizar la evaluación solicitada.

2. CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

El Emisor designó a la Bolsa de Valores de Montevideo ("BVM"), para que actúe como "Entidad Registrante" de los Certificados de Participación.

BVM llevará un registro de los Certificados de Participación así como de las cuentas bancarias de cada uno de los suscriptores y/o titulares de los mismos (los "Titulares"), bajo el formato de anotación en cuenta en forma electrónica de cada uno de los Titulares (en adelante, el "Registro").

En caso que existan inversores que sean participantes de Bolsas de Valores o Sistemas de Compensación, locales o internacionales -como DTC, Euroclear, Clearstream u otros, BVM reconocerá como Titular de los derechos representados por los Certificados de Participación a la Bolsa o Sistema de Compensación correspondiente. Dichas entidades a su vez podrán autorizar a los beneficiarios finales para ejercer cualquier derecho que les corresponda bajo el Documento de Emisión en su calidad de Titulares.

Determinados los suscriptores y los importes de adjudicación de la Emisión, y confirmada la integración por parte del Emisor, BVM registrará la tenencia de los Certificados de Participación de cada Titular en las respectivas cuentas en el Registro.

Los Titulares podrán obtener una constancia de dicho Registro el cual BVM expedirá por los mecanismos que disponga a tales efectos. La emisión de esta constancia no importará inmovilización de la cuenta.

En caso que el Titular requiera la emisión de un certificado de legitimación en los términos previstos los artículos 41 y siguientes de la Ley 18.627 y en los artículos 45 y siguientes de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores – Libro II (en adelante cada uno de ellos, un “Certificado de Legitimación”), podrá solicitarlo en el domicilio de BVM. Para la emisión de un nuevo Certificado de Legitimación a un Titular respecto del cual ya se hubiera emitido un Certificado de Legitimación, deberá presentarse el Certificado de Legitimación anterior. En caso de extravío o hurto de tal Certificado de Legitimación, el Titular, previa denuncia policial, deberá comunicar fehacientemente el extravío o hurto a la Entidad Registrante, quien deberá consignar la fecha y hora exactas de la recepción de la comunicación.

Cualquier modificación en la titularidad de los Certificados de Participación, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o constitución de gravámenes sobre éstos, deberá ser notificada a BVM por su Titular registrado, a los efectos de que realice la transferencia contable correspondiente y emita las constancias respectivas. Dicha notificación deberá incluir, además de la indicación precisa de los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales, su domicilio, documento de identidad (si correspondiere), registro único de contribuyentes (si correspondiere), teléfono, fax y demás datos necesarios para su mejor identificación. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre los Certificados de Participación deberán presentarse ante BVM y suscribir la documentación que como Entidad Registrante se le requiera a tales efectos.

La transmisión de los Certificados de Participación, así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales.

BVM, en su calidad de Entidad Registrante, suministrará al Fiduciario (en su calidad de Agente de Pago) la información necesaria para poder realizar los pagos a los Titulares que surjan del Registro, para lo cual no podrá oponer obligación de confidencialidad, reserva o secreto alguno. La adquisición de los Certificados de Participación supone la aceptación expresa por parte de los Titulares para que la Entidad Registrante entregue al Emisor la información referida previamente, a efectos de que el Emisor pueda realizar los pagos y cumplir con las normas tributarias vigentes, relevando expresamente a la Entidad Registrante de la obligación establecida en el artículo 25 del Decreto-Ley 15.322 en la medida que fuese aplicable.

3. CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

El Fiduciario designó a la Bolsa de Valores de Montevideo como Representante de los Titulares de la emisión de los Certificados de Participación bajo la Emisión de acuerdo con lo dispuesto en el art. 73 de la ley Nº 18.627.

El Representante no estará obligado a proporcionar al Fiduciario el nombre y domicilio de los suscriptores ni de los Titulares que hayan suscripto y/o adquirido Certificados de Participación.

El Representante podrá entregar a los posibles Titulares, o poner a su disposición por los medios que encuentre adecuado, copia del Prospecto y de este Contrato, así como el Contrato de Entidad Registrante, documentos de emisión y toda otra documentación en poder del Representante requerida por los reglamentos de las Bolsas donde coticen los Certificados de Participación o del Banco Central del Uruguay.

El Representante asumirá las siguientes obligaciones:

- Recibir durante el período previsto para ello, la información de las suscripciones de los interesados de acuerdo con los procedimientos que el Fiduciario disponga para ello;
- Atender las consultas que los interesados formulen sobre las características de la Emisión;
- Establecer, para la Entidad Registrante, la relación de suscriptores e importe en base a la cual se realizará la emisión de los Certificados de Participación;
- Asumir la representación legal de los Titulares, con el alcance previsto en el presente Contrato;

- Defender los derechos e intereses de los Titulares durante la vigencia de los Certificados de Participación y hasta su cancelación total con el alcance previsto en el presente Contrato. No obstante, el Representante no asume obligación o responsabilidad alguna respecto del pago o la distribución de resultados y/o remanente del Fideicomiso (a que dan derecho los Certificados de Participación) por parte del Fiduciario ni por el cumplimiento por parte del Fiduciario de cualquier obligación adicional bajo la Emisión de los Certificados de Participación;
- Controlar las suscripciones e integraciones realizadas por los Titulares de acuerdo a lo informado por el Emisor. La integración se realizará dentro del plazo establecido en el Prospecto, y en una cuenta a nombre del Emisor, cuyos datos serán oportunamente informados por el segundo. Luego de culminado el período de suscripción y de integradas las sumas correspondientes, el Fiduciario informará por escrito y bajo su responsabilidad al Representante, la totalidad de los Certificados de Participación colocados y las sumas totales recibidas.

Sin perjuicio de lo anterior, el Representante no asume ningún tipo de compromiso o responsabilidad respecto de los pagos o distribuciones que correspondan bajo los Certificados de Participación por parte del Emisor, siendo dichos aspectos de exclusivo riesgo del Titular.

El Representante podrá realizar, en nombre propio y en representación de los Titulares, los siguientes actos respecto del Emisor:

- a) requerir del Fiduciario toda información necesaria a efectos de cumplir con disposiciones del Banco Central del Uruguay, requerimientos de la Bolsa y de los Titulares;
- b) solicitar información relativa a la marcha de los negocios fiduciarios, así como respecto de cualquier otra circunstancia o situación que razonablemente pueda incidir en el cumplimiento de las obligaciones del Fiduciario bajo los Certificados de Participación, las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las Bolsas en las cuales los Certificados de Participación coticen;
- c) defender los derechos e intereses colectivos de los Titulares durante la vigencia de los Certificados de Participación y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y al presente Contrato;
- d) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Titulares, inclusive las gestiones judiciales que se requieran para no perjudicar los mismos, sin perjuicio de lo que la asamblea de Titulares, o las mayorías de Titulares que correspondan en cada caso, puedan oportunamente resolver;
- e) citar a la asamblea de Titulares, en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o cuando de acuerdo al presente Contrato corresponda, así como dentro de los 60 días de recibida una solicitud por parte de Titulares que representen al menos el 20% del total del valor nominal de los Certificados de Participación emitidos y/o por parte del Emisor;
- f) ejecutar, en nombre de los Titulares, los actos jurídicos que disponga la asamblea de Titulares o las mayorías de Titulares que correspondan, sin perjuicio de la facultad del Representante de negarse a cumplir dicha resolución, de conformidad con lo establecido en la cláusula Décima del presente Contrato; y
- g) solicitar cualquier tipo de información y/o documentación al Fiduciario relacionada con las emisiones que se realicen bajo la Emisión. En caso que los Titulares no puedan adoptar alguna decisión por falta de quórum de asistencia o de voto en la asamblea, el Representante no estará obligado a adoptar ninguna resolución con relación a los hechos que motivaron la convocatoria de la asamblea de Titulares.
- h) El Fiduciario remitirá a la Entidad Representante informes según lo previsto en la cláusula 28 del contrato de fideicomiso:
 - i. Semestralmente, copia en archivo magnético del informe de auditoría técnica realizado por el Gestor.
 - ii. Semestralmente, un informe en archivo magnético con los Estados Contables del Fideicomiso (con revisión limitada o con informe de auditoría según corresponda)
 - iii. Semestralmente un informe sobre los Fondos Netos Distribuibles, de existir.

Una vez cumplido dicho extremo, dentro de las siguientes 48 horas hábiles informará al Fiduciario la fecha de la referida comunicación a los Titulares, a efectos del cómputo del plazo hábil para realizar observaciones a dicho informe. La Entidad Representante no estará obligada a cumplir dicho extremo si el Fiduciario no remite la información antes referida en la forma y plazos establecidos.

Para cumplir con ésta obligación la Entidad Representante podrá requerir a la Entidad Registrante en la fechas necesarias para el envío de la información la identificación de los Titulares registrados en tal momento y los mecanismos de contacto informados por éste para hacerle llegar la documentación.

III. RESUMEN DE CONTRATOS

1. **COMPRAVENTA DE ENERGÍA (PPA – Power Purchase Agreement)**
2. **CONTRATO DE USO**
3. **CONSTRUCCIÓN LLAVE EN MANO**
4. **OPERACIÓN, GARANTÍA Y MANTENIMIENTO**
5. **FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO**

Se trata de contratos que se celebran por parte del Fiduciario con:

- UTE (en calidad de comprador de la energía a ser generada por el parque eólico)
- GAMESA (en calidad de proveedor de los equipos llave en mano)
- GAMESA (en calidad de operador, garante y responsable del mantenimiento de los equipos)
- BID (en calidad de financiador del proyecto).

El Fiduciario declara expresamente que los resúmenes a continuación representan la información veraz, y a su juicio, suficiente y adecuada a la que refieren los artículos 5 y 7 de la Ley 18.627.

Copia del contenido íntegro de estos contratos ha sido entregada a la Bolsa de Valores de Montevideo S.A. en su calidad de Entidad Representante de los Tenedores de Certificados de Participación.

Tanto RAFISA como BVM tendrán estos contratos disponibles para cualquier inversor. Para acceder a los mismos se requiere la previa coordinación con la Entidad Representante (BVM) o con la Fiduciaria (RAFISA), así como la firma de un compromiso de confidencialidad.

El fiduciario ha puesto a disposición de CARE todos estos contratos para que los mismos fueran considerados en su informe de calificación

1. CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ENERGÍA (PPA) – UTE

I - PARTES

- **UTE** - Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas
- **Generador**: República Administradora de Fondos de Inversión S.A., actuando en calidad de fiduciario del “Fideicomiso Financiero ARIAS”

II – OBJETO

El objeto del presente contrato es la compraventa de energía eléctrica entre UTE y el GENERADOR, generada por la CENTRAL ASOCIADA.

III - DOCUMENTOS QUE INTEGRAN ESTE CONTRATO

- a) Resolución de Directorio de UTE de Adjudicación R 15.-
- b) Contrato de compraventa de energía eléctrica;
- c) Anexo X- Convenio de Uso

IV - PLAZOS

Plazo Límite de Instalación - 3 años a partir de la Fecha de Entrada en Vigencia

Plazo de Suministro: 20 años; es la duración del PERÍODO DE SUMINISTRO de este contrato, expresado en años

Período de Suministro: Es el período durante el cual se producirá la compraventa de energía eléctrica, en el marco del presente contrato. El mismo se computará a partir de la fecha de la primer ACTA DE HABILITACIÓN.

V - CENTRAL ASOCIADA

Fuente Primaria - Energía Eólica

Potencia Comprometida - 70 MW.

Precio de la ENERGÍA CONTRATADA - 63.50 USD/MWh

A) El precio de la energía eléctrica adjudicado (p_{ad}) es de 63.50 USD/MWh

B) El precio de la ENERGÍA CONTRATADA correspondiente a cada año se calculará en el mes de enero de dicho año con la fórmula siguiente:

$$p_t = p_{ad} \times \left(0.40 + 0.48 \times \frac{PPI_t}{PPI_0} + 0.12 \times \frac{IPPN_t}{IPPN_0} \times \frac{TC_0}{TC_t} \right)$$

Donde:

P_t : Es el precio de la ENERGÍA CONTRATADA correspondiente al año t , expresado en dólares estadounidenses por megavatios-hora (USD/MWh), con dos cifras decimales.

P_{ad} : Es el precio de la energía eléctrica adjudicado establecido en este contrato, expresado en dólares estadounidenses por megavatios-hora (USD/MWh).

PPI: Es el Índice de Precios al Productor de EEUU, categoría bienes finales (serie WPUSOP3000) elaborado por la oficina de estadísticas laborales del Departamento del Trabajo del gobierno de EEUU y publicado en la web (<http://data.bls.gov/cgi-bin/srgate>).

PPI_0 : Es igual a 179.9 (ciento setenta y nueve con nueve decimos) y corresponde al valor de agosto de 2010.

PPI_t : Es el valor del índice del mes de agosto del año $(t-1)$ no sujeto a revisión.

IPPN: Es el Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales, elaborado por el Instituto Nacional de Estadística del Uruguay en convenio con el Banco Central del Uruguay y publicado en la web (http://www.ine.gub.uy/banco%20de%20datos/ippn/IPPN%20Gral%20var%20emp%20M_B10.xls)

$IPPN_0$: es igual a 111.26 (ciento once con veintiséis centésimos) y corresponde al valor de diciembre 2010.

$IPPN_t$: es el valor del índice del mes de diciembre del año $(t-1)$.

TC: Es la cotización dólar estadounidenses interbancario billete compra promedio mensual publicada, por el Banco Central del Uruguay en la web (<http://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Paginas/Promedio-Mensual-de-Arbitrajes.aspx>).

TC_0 : es igual a 19.986 (diecinueve con novecientos ochenta y seis milésimos) y corresponde al valor de diciembre 2010.

TC_t : es el valor de la cotización del mes de diciembre del año $(t-1)$.

- C) En caso de no disponerse de todos los parámetros para el cálculo del precio de la energía eléctrica (pt) correspondiente al año t , la facturación se realizará con el precio (pt-1) del año anterior. Cuando se disponga de todos los parámetros para el cálculo del precio de la energía eléctrica (pt) correspondiente al año t , se procederá a reliquidar las facturas del año t emitidas con el precio (pt-1) del año anterior.**

Tributos

Al precio de la ENERGÍA CONTRATADA se le deberá agregar el Impuesto al Valor Agregado (IVA).

El GENERADOR debe hacerse cargo de aquellos tributos que le corresponden como agente, en particular la Tasa de Control del Marco Regulatorio de Energía y Agua y Tasa del Despacho Nacional de Cargas.

Los demás impuestos que graven al GENERADOR en las actividades necesarias para el cumplimiento de este contrato, serán de su cargo.

Peajes

UTE reembolsará al GENERADOR el monto de peajes que éste haya abonado, exceptuando las penalizaciones en las que eventualmente hubiera incurrido, según la reglamentación aplicable, en el marco de la ejecución del presente contrato. La modalidad en que se realizará lo acordado en la presente Cláusula será objeto de un acuerdo posterior entre LAS PARTES. El acuerdo se realizará considerando que por su aplicación, no se podrán generar costos financieros adicionales para una o ambas partes.

VI - FACTURACIÓN Y FORMA DE PAGO

Energía Contratada - El GENERADOR facturará mensualmente a UTE toda la energía contratada, al precio acordado en el presente contrato.

Energía Entregada - Proveniente de unidades generadoras de energía eléctrica que estén realizando los ensayos y verificaciones para la obtención de un ACTA DE HABILITACIÓN será remunerada al 80% del precio de la ENERGÍA CONTRATADA vigente.

Facturación - Se realizará por el periodo correspondiente a un mes calendario, que se identificará como "Mes de cargo", y coincidirá con el mes en que se entregó la ENERGÍA CONTRATADA.

El GENERADOR dentro de los 10 (diez) primeros días del mes siguiente presentará la factura con la liquidación correspondiente a las operaciones del mes de cargo. De no existir observaciones, dicha factura deberá ser abonada por UTE dentro de los 30 días siguientes a su presentación.

En caso de que la factura merezca observaciones por parte de UTE, ésta deberá abonar la cantidad que no haya sido observada en el plazo de 30 días siguientes a su presentación.

VII - OBLIGACIONES

Del Generador

- a) Instalar y entrar en servicio la CENTRAL ASOCIADA con la POTENCIA COMPROMETIDA antes de que se produzca el vencimiento del PLAZO LÍMITE DE INSTALACIÓN, según se expresa en el numeral VI PLAZOS.
- b) Hacerse cargo de todos los costos a que dé lugar la realización de las obras necesarias para conectar la CENTRAL ASOCIADA a la RED DE UTE así como las obras de ampliación de ésta, las cuales se establecen en el anteproyecto de conexión anexo al CONVENIO DE USO.
- c) A operar y mantener la CENTRAL ASOCIADA, asegurando su disponibilidad y operación, en cumplimiento a la normativa aplicable, las reglas del arte, y a lo establecido en el CONVENIO DE USO.
- d) Vender a UTE en régimen de exclusividad, la ENERGÍA CONTRATADA en las condiciones establecidas en el presente contrato.
- e) Cumplir por sí y asegurar que sus empleados y/o personal contratado cumpla con las condiciones establecidas en este contrato, así como también con la normativa relativa a su cumplimiento.
- f) Obtener y renovar a su cargo todas las autorizaciones, aprobaciones o habilitaciones, nacionales o departamentales, necesarias para el cumplimiento de las obligaciones emergentes de este contrato.
- g) Cumplir con las condiciones ambientales exigidas en la normativa vigente y/o por las autoridades competentes durante las etapas de construcción, operación y abandono de la CENTRAL ASOCIADA.

- h) Salvo en la hipótesis de rescisión por falta de pago en término por parte de UTE de las facturas de suministro de energía eléctrica presentadas por el GENERADOR, la energía eléctrica proveniente de la CENTRAL ASOCIADA no puede ser enajenada ni cedida bajo ningún título a terceros.
- i) Realizar la operación de la CENTRAL ASOCIADA desde un centro de control situado dentro del territorio nacional.
- j) Presentar a UTE cada 5 (cinco) años contados a partir de la fecha de suscripción del presente contrato, un balance auditado del negocio vinculado a este contrato.

De UTE

- a) Comprar al GENERADOR la ENERGÍA CONTRATADA, en las condiciones establecidas en el presente contrato.
- b) Cumplir por sí, y asegurar que sus empleados y/o personal contratado cumpla con las condiciones establecidas en este contrato, así como también, con la normativa relativa a su cumplimiento.
- c) Abonar en término las facturas de suministro de energía eléctrica presentadas por el GENERADOR para el cobro.

VIII – REVISIÓN DE CONDICIONES - En el caso de que se produzcan cambios ajenos a LAS PARTES y que revistan carácter de extraordinarios, imprevistos e insuperables, en las condiciones económicas o de otro tipo, que se traduzcan en la excesiva onerosidad en el cumplimiento de este contrato y que haga suponer en forma verosímil, dificultades persistentes en su cumplimiento, para una o ambas PARTES se procederá a la revisión de las condiciones que así lo requieran. No obstante lo anterior, y hasta llegar a un acuerdo, se mantendrán vigentes todos los términos de este contrato.

IX – PENALIDADES

Penalidad por incumplimiento del PLAZO LÍMITE DE INSTALACIÓN – El GENERADOR incumplirá si a su vencimiento la CENTRAL ASOCIADA no cuenta con una POTENCIA INSTALADA HABILITADA igual o mayor al 96% de la POTENCIA COMPROMETIDA, dando lugar a una multa diaria hasta que cese la causal de incumplimiento.

Penalidad por irregularidades en el Registro de la ENERGÍA ENTREGADA - En caso de que UTE constata fehacientemente irregularidades en la medición de ENERGÍA ENTREGADA imputables a dolo por parte del GENERADOR y en perjuicio de UTE, el GENERADOR será pasible de la aplicación de una multa. Dicha multa equivaldrá a la diferencia detectada valorada al doble del precio de la ENERGÍA CONTRATADA establecido en este contrato. Sin perjuicio del derecho de rescisión y/o las acciones civiles o penales que correspondan a UTE.

X - GARANTÍA DE FIEL CUMPLIMIENTO DE CONTRATO

UTE se reserva el derecho de requerir al Fideicomiso Financiero Arias la constitución de una garantía de fiel cumplimiento de contrato, por un monto equivalente al cinco por ciento de dos años de facturación estimada, en las siguientes hipótesis: (a) en caso que UTE, habiendo obtenido previamente el consentimiento de las ENTIDADES FINANCIADORAS al respecto, voluntariamente transfiera su participación en el Fideicomiso Financiero Arias, no existiendo un incumplimiento por parte del GENERADOR de ninguna de sus obligaciones sustanciales bajo el presente contrato; y (b) en la situación prevista en el numeral XVI Numeral 7 literal b) Rescisión de este contrato.

XI – CESIÓN

Cesión de contrato - Los derechos y obligaciones establecidos en el presente CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ENERGÍA ELÉCTRICA no podrán ser transferidos a terceros, salvo expreso acuerdo de LAS PARTES, condición indispensable para su realización.

Cesión de derechos - El GENERADOR podrá ceder y preñar los créditos emergentes del presente contrato sin autorización previa de UTE, reembolsando a UTE los gastos administrativos que se generen por tal motivo.

De cada factura cedida se descontará el 1% (uno por ciento) de la factura cuyo pago fue cedido, con un mínimo de 10 UR (diez Unidades Reajustables) y un máximo de 50 UR (cincuenta Unidades Reajustables).

Para la cesión total o parcial de los créditos a emitirse por el GENERADOR, LAS PARTES acuerdan que la notificación a UTE deberá realizarse por acta notarial en la Subgerencia de Gestión Financiera, con la entrega de la siguiente documentación: a) Testimonio notarial de protocolización del contrato de cesión de créditos; b) Certificado notarial de personería y representación del cedente y del cesionario; c) Carta emitida por el cesionario con firmas certificadas con indicación de número de cuenta en el BROU donde deberán realizarse los pagos. Tanto el cedente como el cesionario deberán contar con los certificados BPS y DGI al día en el momento del pago.

XII - RESCISIÓN

El presente contrato podrá ser rescindido de común acuerdo entre LAS PARTES, en cualquier momento, sin que se originen indemnizaciones de ninguna especie.

En caso de incumplimiento de alguna de LAS PARTES de cualquiera de sus obligaciones, la PARTE que no haya incumplido con sus obligaciones, podrá optar por exigir el cumplimiento del contrato o demandar su rescisión.

Transcurridos los 6 (seis) meses de prórroga luego del vencimiento del PLAZO LÍMITE DE INSTALACIÓN, la CENTRAL ASOCIADA no cuente con una POTENCIA INSTALADA HABILITADA igual o mayor a 42 MW (cuarenta y dos megavatios), UTE podrá rescindir de pleno derecho el presente contrato y, en caso de corresponder, ejecutar la garantía que hubiere sido otorgada por el GENERADOR.

UTE podrá rescindir unilateralmente y de pleno derecho este contrato si se produce alguna de las siguientes situaciones:

- a) La revocación, como consecuencia de un acto u omisión atribuible al GENERADOR, de los permisos, autorizaciones o habilitaciones nacionales o departamentales, que son esenciales de acuerdo a la ley aplicable, para la venta de energía por el GENERADOR y sin que tales permisos, autorizaciones o habilitaciones hayan sido renovadas o reemplazadas en un período no menor a 180 (ciento ochenta) días contados desde el momento en que UTE envió al GENERADOR y a las ENTIDADES FINANCIADORAS la NOTIFICACIÓN DE INCUMPLIMIENTO DEL GENERADOR correspondiente.
- b) La constatación fehaciente de irregularidades en la medición de ENERGÍA ENTREGADA imputables a dolo por parte del GENERADOR y en perjuicio de UTE.
- c) Cuando hayan transcurrido 6 (seis) meses de rescindido el CONVENIO DE USO debido a un evento atribuible al GENERADOR y las causales de su rescisión persistan.
- d) Cuando se constate la realización de maniobras que supongan la utilización directa o indirecta de otras fuentes de energía eléctrica que no sea la declarada como fuente primaria de generación en este contrato.

El GENERADOR podrá rescindir unilateralmente y de pleno derecho este contrato ante la falta de pago de cuatro facturas consecutivas o cinco alternadas, sin que UTE haya realizado observaciones a dichas facturas, para lo cual el GENERADOR deberá realizar intimación previa de pago con un plazo de 10 días hábiles.

XIII - CASO FORTUITO O FUERZA MAYOR –

LAS PARTES no incurrirán en responsabilidad por el incumplimiento de este contrato cuando éste sea consecuencia de la producción de eventos de fuerza mayor o caso fortuito, entendiéndose por tales los que revistan las características de imprevisibles, inevitables e irresistibles que se impongan a la voluntad de cumplimiento de LAS PARTES.

En caso ocurriese un evento de fuerza mayor o caso fortuito que se extendiera por más de ciento ochenta (180) días consecutivos, cualquiera de las PARTES tendrá derecho de rescindir unilateralmente el presente contrato.

XIV - LIMITACION DE RESPONSABILIDAD

Ninguna de LAS PARTES será responsable ante la otra por pérdida de ganancias, pérdidas de contratos, daños indirectos ni lucro cesante que pudiera sufrir la otra parte en relación a este contrato. La responsabilidad total de LAS PARTES no excederá el 100 % del monto total del contrato.

XV - LEGISLACION APLICABLE Y SOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS

- A) El presente contrato de compra venta de energía eléctrica se regirá por el derecho vigente de la República Oriental del Uruguay.
- B) La determinación del precio, sus ajustes y revisiones no será objeto de arbitraje en ningún caso. Todas las demás controversias que deriven del presente contrato o que guarden relación con éste serán resueltas definitivamente por las PARTES a través de un arbitraje de derecho, de acuerdo con el Reglamento de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional.
- C) Las disputas, controversias o reclamaciones que emanen se resolverán por los tribunales ordinarios de la ciudad de Montevideo, Uruguay.

XVI - COMUNICACIONES

Esta sección incluye cláusulas de comunicación estándar entre las partes del contrato.

XVII - CONSENTIMIENTO DE LAS ENTIDADES FINANCIADORAS.

UTE y el GENERADOR reconocen que cualquiera de los siguientes actos deberá contar con el consentimiento previo y por escrito de las ENTIDADES FINANCIADORAS para que sea válido y eficaz entre las PARTES:

- a) Cualquier modificación al presente Contrato, al CONVENIO DE USO o a cualquier documento relacionado con estos últimos;

- b) Cualquier acto o acuerdo relacionado con el reconocimiento o aceptación, por parte del GENERADOR, de la ocurrencia de un cambio en las condiciones económicas o de otro tipo que dificulte el normal cumplimiento del presente Contrato;
- c) Cualquier acto o acuerdo relacionado con el reconocimiento o aceptación, por parte del GENERADOR, de una causal de terminación del presente Contrato o de rescisión del CONVENIO DE USO, la rescisión unilateral del presente contrato o del CONVENIO DE USO por parte del GENERADOR o el envío por parte del GENERADOR de cualquier NOTIFICACIÓN DE CASO FORTUITO O FUERZA MAYOR, NOTIFICACIÓN DE INCUMPLIMIENTO DE UTE, NOTIFICACIÓN DE TERMINACIÓN POR CASO FORTUITO O FUERZA MAYOR o NOTIFICACIÓN DE TERMINACIÓN POR INCUMPLIMIENTO DE UTE, ya sea bajo este contrato o bajo el CONVENIO DE USO;
- d) Cualquier comunicación o acto del GENERADOR que conlleve a la modificación en las instrucciones para el pago del precio de la ENERGÍA CONTRATADA;
- e) Cualquier acto o acuerdo que conlleve a la renuncia de cualquier derecho o beneficio del GENERADOR que emane del presente contrato, del CONVENIO DE USO o de cualquier documento relacionado con estos últimos; y
- f) Cualquier acto o acuerdo que conlleve a la sustitución de la garantía referida.

XVIII - MORA

Las partes caerán en mora, una vez transcurridos tres días hábiles, contados desde el día siguiente a realizada la notificación de intimación, sin que se haya verificado el cumplimiento de la obligación intimada.

2. CONTRATO DE USO

I – DEFINICIONES

II – ABREVIATURAS

AT:	ALTA TENSIÓN
CR:	Centro de Recolección de Datos
DNC:	Despacho Nacional de Cargas
IE:	INSTALACIÓN DE ENLACE EN AT
OCIE:	OBRA CIVIL DE LA INSTALACIÓN DE ENLACE EN AT
PC:	PUESTO DE CONEXIÓN Y MEDIDA
SIN:	Sistema Interconectado Nacional
SMEC:	Sistema de Medición Comercial

III – ANTECEDENTES

IV - OBJETO

El objeto del Convenio de Uso es establecer, sin perjuicio de la aplicabilidad de las normas reglamentarias vigentes, los requisitos técnicos y el equipamiento necesario para la autorización de la conexión física a la RED DE UTE en AT de una CENTRAL GENERADORA, así como las condiciones generales de uso de las Instalaciones de Trasmisión de UTE para evacuar la ENERGÍA ENTREGADA.

En este documento se establecen los derechos y obligaciones de cada una de LAS PARTES.

V - CONSIDERACIONES DE CARÁCTER GENERAL

Los siguientes Anexos técnicos forman parte del presente Convenio de Uso:

ANEXO I:	ACUERDO OPERATIVO PARA GENERADORES CONECTADOS A INSTALACIONES DE TRASMISIÓN EN AT
ANEXO II:	INSTALACIONES DE ENLACE EN AT PARA GENERADORES
ANEXO III:	OBRAS DE CONEXIÓN A REALIZAR POR EL GENERADOR
ANEXO IV:	ENSAYOS PARA GENERADORES CONECTADOS A INSTALACIONES DE TRASMISIÓN EN AT

MODALIDADES DE CONEXIÓN DEL GENERADOR

Entrega de toda la energía eléctrica a la RED DE UTE

El GENERADOR se conectará a través de una única IE que se utilizará con carácter exclusivo para conectar la CENTRAL GENERADORA a la RED DE UTE y para realizar la medida de la ENERGÍA ENTREGADA, así como también de la energía demandada por el GENERADOR de la RED DE UTE para sus CONSUMOS PROPIOS. En estos casos el GENERADOR deberá contratar dicha demanda siguiendo la normativa vigente.

En el caso que el GENERADOR demande energía eléctrica de la RED DE UTE como usuario (con exclusión de sus CONSUMOS PROPIOS) deberá contar con una segunda IE para la conexión y medida de esta demanda. Dicha demanda deberá ser contratada en cumplimiento de la normativa vigente.

VI - POTENCIAS DE LA CENTRAL GENERADORA

POTENCIA COMPROMETIDA es de 70 MW (setenta megavatios).

POTENCIA INSTALADA HABILITADA es de 70 MW (setenta megavatios).

POTENCIA AUTORIZADA es de 70 MW (setenta megavatios).

POTENCIA RESPALDADA es de XXX kW (XXX kilovatios).

VII - VIGENCIA

El presente convenio entrará en vigencia en el momento de su firma y la mantendrá hasta tanto subsistan las obligaciones emergentes del mismo.

VIII - PLAZOS

El PLAZO LÍMITE DE INSTALACIÓN es de 3 (tres) años contados a partir de la FECHA DE ENTRADA EN VIGENCIA del presente contrato.

El PLAZO DEL CONVENIO es de 20 (veinte) años.

IX - OBLIGACIONES DEL GENERADOR

Además de las obligaciones que constan en las restantes cláusulas de este convenio, constituyen también obligaciones del GENERADOR:

- a) Obtener y renovar a su cargo todas las autorizaciones, aprobaciones o habilitaciones, nacionales o departamentales, necesarias para el cumplimiento de las obligaciones emergentes de este convenio.
- b) Cumplir por sí, y asegurar que sus empleados o contratados cumplan, con todas las cláusulas y condiciones establecidas en este convenio, así como con las disposiciones legales y reglamentarias, relativas a la ejecución del mismo.
- c) Instalar y entrar en servicio la CENTRAL GENERADORA con la POTENCIA COMPROMETIDA antes que se produzca el vencimiento del PLAZO LÍMITE DE INSTALACIÓN.
- d) Operar y mantener la CENTRAL GENERADORA asegurando la disponibilidad de la misma y su operación en forma segura, eficiente y diligente, ajustándose a la reglamentación aplicable y a todo lo complementario estipulado en el presente convenio.
- e) Suministrar los repuestos establecidos en las especificaciones técnicas.
- f) Hacerse cargo de los costos de todas las obras correspondientes a las especificaciones técnicas.
- g) Ejecutar, antes que se produzca el vencimiento del PLAZO LÍMITE DE INSTALACIÓN, las obras establecidas en el ANTEPROYECTO DE CONEXIÓN de acuerdo a lo establecido en el Anexo III OBRAS DE CONEXIÓN A REALIZAR POR EL GENERADOR.
- h) Notificar a la **Comisión Administradora** las modificaciones que realice en la CENTRAL GENERADORA o en las protecciones asociadas de acuerdo lo indicado en el numeral 4.5 del Anexo IV.
- i) Realizar la desconexión eléctrica de la CENTRAL GENERADORA al vencimiento del PLAZO DEL CONVENIO o en caso de rescisión, de acuerdo al procedimiento que oportunamente UTE indique, sin perjuicio de la posibilidad de celebrar un nuevo Convenio de Uso. En caso que la CENTRAL GENERADORA deje de operar definitivamente, deberá efectuar la remoción inmediata de los conductores que la conectan a la RED DE UTE.
- j) Permitir el acceso de personal de UTE a los efectos de inspeccionar las instalaciones del GENERADOR.

X - DERECHOS DEL GENERADOR

Además de los derechos que constan en las restantes cláusulas de este convenio, constituyen derechos del GENERADOR:

- a) Operar la CENTRAL GENERADORA conectada a la RED DE UTE.
- b) Utilizar la IE con carácter exclusivo
- c) No realizar obras adicionales en la RED DE UTE a las requeridas por las especificaciones técnicas.

XI - OBLIGACIONES DE UTE

Además de las obligaciones que constan en las restantes cláusulas de este convenio, constituyen también obligaciones de UTE:

- a) Operar y mantener el PC y la RED DE UTE asociada, de modo de permitir la adecuada ejecución del presente convenio.
- b) Cumplir y hacer cumplir a sus funcionarios y contratados todas las cláusulas y condiciones establecidas en este convenio, así como las disposiciones legales y reglamentarias relativas a la ejecución del mismo.

XII - DERECHOS DE UTE

Además de los derechos que constan en las restantes cláusulas de este convenio, constituye derecho de UTE realizar la desconexión del GENERADOR de la red de UTE en los casos previstos en el numeral 8 del Anexo I.

XIII - COMISIÓN ADMINISTRADORA

En un plazo no superior a 60 (sesenta) días corridos contados desde la fecha de suscripción de este convenio, cada PARTE designará 4 (cuatro) representantes (dos titulares y dos suplentes), para integrar una **Comisión Administradora**, con idoneidad suficiente para analizar y resolver todos los aspectos relacionados con la ejecución del presente convenio.

XIV - CESIÓN

Los derechos y obligaciones establecidos en el presente convenio no podrán ser transferidos a terceros, salvo expreso acuerdo de LAS PARTES, condición indispensable para su realización.

XV - PENALIDADES

Penalidad por inyectar una potencia superior a la POTENCIA AUTORIZADA

Si en el mes calendario, se comprueba que el GENERADOR ha inyectado en la RED DE UTE una potencia superior a la POTENCIA AUTORIZADA, UTE procederá a aplicarle una multa.

XVI - COMPENSACIONES AL GENERADOR

Se aplican al Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica.

UTE compensará al GENERADOR en el caso de tener indisponibilidades en la RED DE UTE de acuerdo al procedimiento establecido en este numeral.

XVII - RESCISIÓN

El presente Convenio de Uso podrá ser rescindido mediante acuerdo entre LAS PARTES sin que se originen indemnizaciones de ninguna especie.

XVIII - LEGISLACIÓN

El presente convenio se rige por la normativa legal y reglamentaria vigente en la República Oriental del Uruguay, especialmente la relativa al sector eléctrico.

XIX - CASO FORTUITO O FUERZA MAYOR

LAS PARTES quedan exentas de responsabilidad en el cumplimiento de este convenio cuando se den situaciones de caso fortuito o fuerza mayor, entendiéndose por tales a las resultantes de eventos imprevisibles, inevitables e irresistibles que se impongan a la voluntad de cumplimiento de LAS PARTES.

XX - COMUNICACIONES

Cualquier comunicación o documento suministrados, elaborados o enviados por LAS PARTES, en los términos de este convenio y sus Anexos, deberán ser hechos por escrito y serán considerados como efectivamente suministrados, elaborados o enviados a LAS PARTES que estén dirigidas, en la fecha de entrega en mano, por el correo certificado, telegrama colacionado con aviso de retorno, en las direcciones indicadas, o por fax o correo electrónico.

Las comunicaciones a UTE deberán ser dirigidas a:

U.T.E. Subgerencia de Grandes Clientes Gerencia de Área Comercial

Las comunicaciones al GENERADOR deberán ser dirigidas a:

Sr xxx

XXI - DOMICILIOS

Las contratantes constituyen domicilio especial, a todos los efectos de este convenio, en los indicados como suyos en la comparecencia.

XXIII - MORA

LAS PARTES caerán en mora de pleno derecho por el solo vencimiento de los términos estipulados.

ANEXO I

ACUERDO OPERATIVO PARA GENERADORES CONECTADOS A INSTALACIONES DE TRASMISIÓN EN AT

I - OBJETO

El presente documento desarrolla, sin perjuicio de la aplicabilidad de las normas reglamentarias vigentes, los términos y requerimientos técnicos que regulan la conexión con la RED DE UTE en AT y la operación segura y confiable de las instalaciones del GENERADOR, así como los aspectos para asegurar un adecuado registro de la energía eléctrica y la documentación de las operaciones relacionadas.

II - CONSIDERACIONES DE CARÁCTER GENERAL

Requisitos para el PERMISO PARA ENSAYOS O PRUEBAS de la Central Generadora

Previo a solicitar el PERMISO PARA ENSAYOS O PRUEBAS de la Central Generadora, el GENERADOR designará un **Interlocutor Técnico** el cual coordinará con el Interlocutor Técnico de UTE) las maniobras necesarias para la puesta en servicio de las instalaciones.

El **Interlocutor Técnico** designado por el GENERADOR deberá ser técnico Categoría A según el Reglamento de Baja Tensión.

Condiciones generales de operación

El **Interlocutor Técnico** designado por el GENERADOR será quien coordine con el **Interlocutor Técnico** de UTE las maniobras que se puedan requerir.

El GENERADOR debe realizar el mantenimiento de sus instalaciones, debiendo contar para su supervisión con un responsable técnico Categoría A según Reglamento de Baja Tensión.

La conexión y operación de la CENTRAL GENERADORA debe ser segura y confiable, tanto para el GENERADOR como para los clientes y operarios de UTE, cumpliendo con la normativa vigente.

III - MEDIDA DE ENERGÍA ELÉCTRICA

Las instalaciones del GENERADOR deben contar con una medida de energía eléctrica, la cual se debe realizar según lo establecido en el numeral 6, Requisitos en la medida de energía eléctrica en la IE del Anexo II.

Cuando por cualquier causa UTE no pueda acceder a los medidores por vía de lectura remota, es de aplicación lo establecido en el Reglamento del SMEC, aprobado por el Regulador.

IV - INFORMACIÓN A SUMINISTRAR POR EL GENERADOR PARA LA PROGRAMACIÓN Y OPERACIÓN EN TIEMPO REAL

Los datos a suministrar por el GENERADOR a UTE para la programación y operación en tiempo real son:

Datos en Tiempo real (cada 30 segundos o menos):

Datos del NODO DE CONEXIÓN del parque a la red:

- Potencia Activa, Reactiva y Corriente.-
- Tensión
- Estado de la conectividad del parque a la red (a evento)
- Disponibilidad de unidades generadores (% de generadores disponibles)

Datos de la estación meteorológica:

- Temperatura ambiente.
- Presión atmosférica.
- Velocidad y dirección del viento.

Datos históricos (cada 10 minutos):

- Potencia Activa por molino
- Disponibilidad por molino
- Velocidad y dirección del viento por molino
- Presión atmosférica
- Temperatura

Para programación

- Diariamente antes de la hora 10, se informarán las indisponibilidades de los días subsiguientes hasta el próximo día hábil inclusive
- Semanalmente se informaran las indisponibilidades para los 3 próximos meses
- Semestralmente se informará el plan de mantenimientos semestrales

V - CRITERIOS TÉCNICOS Y PROCEDIMIENTOS DE EXPLOTACIÓN

VI - REGULACIÓN DE PROTECCIONES FRENTE A CONDICIONES ANORMALES DE RED Y PREVENCIÓN DE PERTURBACIONES

El GENERADOR es responsable de proteger su CENTRAL GENERADORA de forma que, cortes en la RED DE UTE, cortocircuitos u otros disturbios incluyendo corrientes de secuencia cero e inversa y sobrevoltajes, no dañen el equipamiento del GENERADOR. Así mismo el GENERADOR deberá disponer de protección de respaldo para fallas en la RED DE UTE. UTE queda eximida de toda responsabilidad por los daños que sufra el GENERADOR por este motivo.

VII - ENSAYOS Y VERIFICACIONES

VIII - DESCONEXIÓN Y RECONEXIÓN DEL GENERADOR

UTE podrá efectuar la desconexión eléctrica del GENERADOR de la RED DE UTE, en los casos siguientes:

- a) Cuando se vulneren en forma material las condiciones estipuladas en el Convenio de Uso.
- b) Cuando hayan caducado las autorizaciones para actuar como GENERADOR.
- c) Cuando se ponga en peligro la seguridad de las personas o de las propiedades, por defectos de las instalaciones involucradas, estando las mismas bajo la administración de UTE o bien sean instalaciones internas del GENERADOR.
- d) Cuando el GENERADOR inyecte en la RED DE UTE una potencia superior a la POTENCIA AUTORIZADA.
- e) Cuando el GENERADOR demande de la RED DE UTE una potencia superior a la POTENCIA RESPALDADA.
- f) Cuando no se cumplan en forma material los requerimientos técnicos especificados en el presente Anexo.
- g) Cuando el GENERADOR provoque perturbaciones en la RED DE UTE que atenten contra la calidad de servicio brindada, según lo estipulado en el presente Anexo.
- h) En cualquier situación en la que la CENTRAL GENERADORA pueda quedar funcionando en isla.
- i) Para realizar las reparaciones necesarias en la RED DE UTE durante las interrupciones no programadas de la misma o ante situaciones de contingencia. En estos casos UTE proveerá al GENERADOR información razonable y lo reconectará tan pronto como sea posible.
- j) Por mantenimiento de rutina, modificaciones o reparaciones. UTE reconectará al GENERADOR tan pronto como sea posible.

IX - PROYECTO DE INSTALACIONES INTERIORES

X – REQUERIMIENTOS ASOCIADOS AL MODELADO DE PARQUES EÓLICOS A SER CONECTADOS EN LA RED DE UTE (estudios de flujos de carga, cálculo de cortocircuitos y estabilidad transitoria)

a. Introducción

El documento describe los requerimientos mínimos con que debe cumplir el modelo de parque eólico utilizado en estudios de flujos de carga, cálculo de cortocircuitos y estabilidad transitoria, a ser entregado a UTE por parte del Generador.

b. Especificaciones

Requerimientos generales

Se deberá entregar un modelo agregado del parque eólico (agrupando todos los aerogeneradores del parque eólico en una máquina y una red interna “equivalente”) para ser utilizado en el software PSS/E V32. Se podrá, en forma adicional, entregar un modelo desagregado (representando cada aerogenerador por separado y modelando en forma detallada la red interna del parque eólico).

El modelo deberá ser desarrollado de forma tal que represente el comportamiento del parque eólico de forma fidedigna tanto en simulaciones de flujo de carga, cortocircuitos como en estudios de estabilidad transitoria.

Si el modelo incluye diferentes modos de control, asociados por ejemplo a la potencia reactiva, potencia activa, frecuencia, etc., los mismos deben poder activarse o desactivarse en función de las posibilidades de operación que el parque eólico posea; independientemente de las condiciones particulares en las cuales se conecte en una primera instancia al sistema eléctrico. A modo de ejemplo, si en una primera instancia el parque eólico no realizará control de tensión sobre el punto de conexión pero el parque eólico posee dicha capacidad, el modelo deberá poder representar el modo de funcionamiento en el cual el parque eólico realice un control de tensión sobre el punto de conexión.

El modelo de los aerogeneradores empleado, para la elaboración del modelo agregado del parque eólico, debe haber sido validado por el fabricante comparando los resultados del mismo con mediciones reales.

c. Documentación que debe acompañar al modelo

Aspectos generales

El modelo deberá ser acompañado con una documentación que permita comprender el alcance del modelo, las prestaciones, las limitaciones y las hipótesis de funcionamiento bajo las cuales el mismo es válido.

Se aceptarán documentos tanto en español como en inglés.

Detalle de documentos requeridos

La documentación entregada deberá incluir los siguientes aspectos:

- **Validación del modelo:** Este documento debe describir los ensayos realizados para la validación del modelo, indicando el procedimiento utilizado y el análisis realizado, entre los datos obtenidos a partir de mediciones reales (o simulaciones con modelos detallados del aerogenerador) y los resultados del modelo suministrado.
- **Descripción del modelo:** Dicha descripción debe abarcar cada uno de los elementos que componen el modelo. En este documento se debe describir el comportamiento del aerogenerador y como el mismo es representado a través del modelo suministrado.
- **Descripción del modelo para cálculo de cortocircuitos:** Este documento debe describir la capacidad del modelo de representar los aportes a cortocircuitos externos al parque eólico por parte del mismo. La descripción debe abarcar tanto al modelo de flujo de cargas como al modelo dinámico. En la documentación entregada debe quedar claro cuál es el significado de las corrientes de cortocircuito obtenidas utilizando, tanto las herramientas de cálculo de cortocircuito contenidas en el módulo de flujo de cargas del PSS/E, así como las corrientes obtenidas al realizar una simulación dinámica.
- **Memoria de cálculo del modelo agregado:** Esta memoria debe indicar cómo ha sido construido el modelo agregado del parque eólico. La misma deberá indicar claramente las hipótesis y simplificaciones realizadas para la construcción del modelo, así como los datos utilizados y cálculos realizados.

- **Manual de utilización del modelo suministrado:** Este manual debe describir el modo de utilización del modelo entregado, así como también debe incluir los parámetros recomendados para el mismo cuando así corresponda. Adicionalmente, este manual debe contar con ejemplos de utilización para estudios de flujo de carga, cortocircuitos y estudios de estabilidad transitoria.
- **PSS/E Datasheet Model:** Este documento debe resumir los parámetros asociados al modelo en el formato estándar utilizado por Siemens para documentar los modelos en el software PSS/E. En este documento se deben especificar los parámetros a ser ingresados en el modelo para el caso específico del parque en cuestión. El mismo también deberá contar con una descripción adecuada de cómo crear el archivo “.dyr” asociado al modelo del parque eólico.

Información complementaria

En forma adicional al modelo agregado de parque eólico desarrollado por el fabricante, en cumplimiento con los requerimientos antes mencionados, se solicita entregar un documento que resuma los parámetros asociados al modelo WECC1 de parque eólico de la biblioteca del PSS/E V32.

d. Paquete de archivos asociados al modelo a ser suministrados

Se deberán entregar al menos los siguientes archivos:

- Archivos “.obj” asociados al modelo de parque eólico en cuestión.
- Archivo “.dyr” con los parámetros asociados al modelo suministrado y ajustados al parque eólico en cuestión.
- Archivos asociados a la documentación del modelo entregado según lo indicado en el punto 11.3

XI – REQUERIMIENTOS ASOCIADOS AL MODELO ELECTROMAGNÉTICO DE PARQUES EÓLICOS A SER CONECTADOS EN LA RED DE UTE (realizar estudios asociados a transitorios electromagnéticos)

a. Introducción

El documento describe los requerimientos mínimos con que debe cumplir el modelo de parque eólico utilizado en estudios de transitorios electromagnéticos, a ser entregado a UTE por parte del Generador.

b. Especificaciones

Requerimientos generales

Se deberá entregar un modelo del parque eólico que al menos permita realizar los estudios asociados a transitorios electromagnéticos que se describen en el presente documento. El modelo suministrado deberá ser apto para su utilización en el software EMTP en su versión ATP.

El modelo deberá ser desarrollado de forma tal que represente el comportamiento del parque eólico de forma fidedigna, para los diferentes estudios definidos en el punto 11.2.2.2

Si el modelo incluye diferentes modos de control, asociados por ejemplo a la potencia reactiva, potencia activa, frecuencia, etc., los mismos deben poder activarse o desactivarse en función de las posibilidades de operación que el parque eólico posea; independientemente de las condiciones particulares en las cuales se conecte en una primera instancia al sistema eléctrico. A modo de ejemplo, si en una primera instancia el parque eólico no realizará control de tensión sobre el punto de conexión pero el parque eólico posee dicha capacidad, el modelo deberá poder representar el modo de funcionamiento en el cual el parque eólico realice un control de tensión sobre el punto de conexión.

ANEXO II - INSTALACIONES DE ENLACE EN AT PARA GENERADORES

Objeto

El objeto del presente anexo es establecer las características generales a las que se ajustarán la INSTALACIÓN DE ENLACE EN AT y el PUESTO DE CONEXIÓN Y MEDIDA para GENERADORES cuya conexión y medición sean realizadas en AT.

Consideraciones de carácter general

El equipamiento del PC es propiedad exclusiva de UTE, conforme a lo establecido en el numeral 10 – “Recepción de obras” del Anexo III “OBRAS DE CONEXIÓN A REALIZAR POR EL GENERADOR”.

La OCIE y el predio que ocupa la misma serán suministrados por el GENERADOR y entregados a UTE en calidad de donación o de comodato por 99 años, trasladable en caso de venta del inmueble.

Frontera

La frontera eléctrica entre las instalaciones del GENERADOR y la IE de UTE, está constituida por las celdas de 30 kV del Puesto de Conexión y Medida.

Los terminales y los conductores que se encuentran de las celdas de 30 kV hacia el GENERADOR, son parte de la instalación del GENERADOR y responsabilidad del mismo. No se incluirán dentro de la propiedad del GENERADOR los elementos de maniobra que vinculan los cables a la barra de 30 kV.

Condiciones de accesibilidad

El PC contará con acceso para personal de UTE y para el ingreso o egreso de equipos desde la vía pública. El acceso de personal será independiente y directo desde la vía pública.

El GENERADOR respetará las servidumbres que impongan los conductores de acceso al PC tanto aéreos como subterráneos, las cuales estarán indicadas en los planos que suministre UTE.

Especificación de las obras

Las especificaciones de las obras a realizar se rigen por lo indicado en el *Anexo III - OBRAS DE CONEXIÓN A REALIZAR POR EL GENERADOR*, de este Convenio de Uso.

Requisitos en la medida de energía eléctrica

Los requerimientos de medida de energía en la INSTALACIÓN DE ENLACE EN AT que vincula al GENERADOR con la red de UTE serán los establecidos en el Reglamento del Sistema de Medición Comercial (SMEC) aprobado por el Regulador en virtud de la Resolución 14/002 del 27/11/2002.

Requisitos de comunicación entre UTE y el generador - Criterios de ajuste de protecciones

La protección de la IE tiene como único objetivo proteger las instalaciones de UTE, por lo cual el GENERADOR es responsable por garantizar la correcta protección de todo su equipamiento.

Será necesaria una instancia de coordinación entre UTE y el GENERADOR para establecer los ajustes de las protecciones del GENERADOR inmediatas a la IE.

Maniobras en la IE por causa del GENERADOR - Acuerdos entre UTE y el GENERADOR

En aquellos casos particulares en los cuales UTE y el GENERADOR realicen un acuerdo a los efectos de compartir equipos, éste quedará registrado en un documento firmado por LAS PARTES.

ANEXO III - OBRAS DE CONEXIÓN A REALIZAR POR EL GENERADOR

ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE USINAS Y TRASMISIONES ELÉCTRICAS

Obras a realizar por el GENERADOR

Las obras a realizar se describen en las Especificaciones que integran el Contrato de Compraventa de energía eléctrica.

El GENERADOR ejecutará las obras ajustándose al procedimiento indicado en este documento y a las normas, especificaciones y control de obra de UTE.

La ejecución de la obra es en condiciones "llave en mano", por lo que incluye el Proyecto Ejecutivo, suministro de todos los materiales y equipos necesarios, realización de la obra civil y montaje, y asistencia a UTE para su puesta en servicio.

Procedimientos

El GENERADOR debe seleccionar y notificar a UTE la Empresa Constructora Eléctrica (en adelante ECE) con la cual contratará la ejecución de las obras.

A los efectos de ser aprobada por UTE, la Empresa acreditará antecedentes en ejecución de obras de magnitud y características similares a la presente. Se entiende por "magnitud similar" a instalaciones de igual o mayor tensión e igual o mayor extensión. La Empresa contará con un Ingeniero Civil y otro Industrial opción Eléctrica o Ingeniero Electricista, quienes se responsabilizarán por los aspectos civiles y eléctricos de la obra y firmarán solidariamente toda la documentación referida a ellos.

Proyecto Ejecutivo

Trabajos que UTE toma a su cargo *Generalidades*

Ejecución de las obras

Todos los aspectos relacionados con temas técnicos, serán subordinados a la decisión de la persona designada por UTE para realizar la recepción de las obras, debiendo la ECE entregar toda la documentación o información requerida por la misma.

Garantía de buena ejecución de las obras y calidad de los materiales

El GENERADOR deberá garantizar la buena ejecución de las obras que no fueron ejecutadas por UTE y la buena calidad de los materiales, por el plazo mínimo de un año a partir de la Recepción Provisoria de las Obras. La garantía implicará que el GENERADOR se hará cargo de la reparación de las instalaciones y reposición de todos los materiales, en caso, por ejemplo, de fallas, vicios ocultos o mala ejecución de las obras.

Recepción de las obras

Se entiende como **Recepción Provisoria de las Obras** a la que se otorga por parte de UTE para la energización de las obras.

ANEXO IV – ENSAYOS PARA GENERADORES CONECTADOS A INSTALACIONES DE TRASMISIÓN EN AT

OBJETO

El documento establece los ensayos requeridos al GENERADOR a los efectos de obtener la autorización para la conexión física a la RED DE UTE de AT de su CENTRAL GENERADORA de energía eléctrica, así como de los ensayos requeridos luego de la puesta en servicio de la misma, tanto en forma periódica o por algún cambio en la misma.

ALCANCE

En este documento se indica la documentación que debe suministrar el GENERADOR a UTE, la cual una vez verificada, habilitará la autorización de la conexión física a la RED DE UTE de unidades generadoras de energía eléctrica que componen la CENTRAL GENERADORA.

REFERENCIAS DESARROLLO *CONSIDERACIONES GENERALES*

Ensayos de tipo:

Los equipos de la CENTRAL GENERADORA deben cumplir con los ensayos de tipo establecidos en la norma IEEE 1547.1 y con los requisitos de los numerales 5 - “CRITERIOS TÉCNICOS Y PROCEDIMIENTOS DE EXPLOTACIÓN” y 6 - “REGULACIÓN DE PROTECCIONES FRENTE A CONDICIONES ANORMALES DE RED Y PREVENCIÓN DE PERTURBACIONES” del Anexo I.

El GENERADOR debe solicitar a los proveedores de los equipos de la CENTRAL GENERADORA los certificados de ensayos de tipo requeridos y brindar los mismos a UTE.

Los certificados de ensayo de tipo se deben acompañar con una declaración que establezca que el equipo instalado es idéntico en todos sus aspectos al equipo que se sometió al ensayo.

Los certificados de ensayo serán completos, incluyendo planos que podrán ser usados como referencia de los datos de ensayo y se consignará en forma clara la fecha de ejecución de los ensayos.

ENSAYOS DE RECEPCIÓN ENSAYOS PERIÓDICOS

El GENERADOR debe repetir los ensayos de recepción en un término no mayor a 5 (cinco) años.

ENSAYOS POSTERIORES A LA PUESTA EN SERVICIO DE LA CENTRAL GENERADORA

Si el GENERADOR realizara cambios proyectados sobre la CENTRAL GENERADORA o las protecciones asociadas a la misma, debe notificar a la **Comisión Administradora** sobre los mismos con una antelación de por lo menos 14 (catorce) días corridos.

Si el GENERADOR realizara cambios no proyectados sobre la CENTRAL GENERADORA o las protecciones asociadas a la misma, debe notificar a la **Comisión Administradora** sobre los mismos en un plazo no superior a 7 (siete) días siguientes y corridos a los cambios.

3. CONTRATO DE CONSTRUCCIÓN LLAVE EN MANO – GAMESA

Contratante: República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA) en su calidad de Fiduciaria del Fideicomiso Financiero Arias

Contratista: Gamesa Eólica SL y Gamesa Uruguay SRL

Fecha de firma de contrato: 24 de setiembre de 2014

Aerogeneradores: 35 aerogeneradores modelo G114 de 2,0MW cada uno

Potencia a instalarse en el parque: 70MW

Objeto del contrato: Elaboración del proyecto de ingeniería detallado, suministro de aerogeneradores, transporte y descarga de equipos en el sitio que incluye gestión de la logística y permisos para la importación y transporte de todos los componentes del parque, montaje y puesta en marcha de los aerogeneradores, obra civil necesaria para el parque incluyendo caminería, cimentaciones, instalación eléctrica, construcción de la subestación de alta tensión del parque, diseño e instalación del sistema de control y monitoreo y la restitución medioambiental del sitio al finalizar las obras. Asimismo, el alcance del contrato incluye la construcción de 26,6 Km de línea de alta tensión para conectar la subestación del parque a la estación de Cerro Colorado.

Plazo de construcción: 73 semanas a partir de la Notificación de Comienzo de Suministro, Fecha Garantizada de Recepción Provisional del Suministro.

Garantías a presentar por la Contratista:

Garantía de cumplimiento de contrato

El Contratista deberá presentar una Garantía de Fiel Cumplimiento del Contrato por un monto equivalente al 10% de su precio (sin impuestos) que tendrá validez desde la fecha de Notificación de Comienzo de Suministro y será liberada a la fecha de la Recepción Provisional del Suministro. Dichas garantías deberán ser emitidas una institución aceptable para la Contratante y el Financiado.

A la fecha de Recepción Provisional del Suministro el Contratista deberá presentar una Garantía del Suministro por un monto equivalente al 10% de su precio (sin impuestos). Esta garantía tendrá validez desde la fecha de Recepción Provisional del Suministro y será liberada a la fecha de la Recepción Definitiva del Suministro.

Asimismo, conjuntamente con la Garantía de Fiel Cumplimiento del Contrato y con la Garantía del Suministro, el Contratista deberá presentar una Garantía Corporativa por el mismo importe y plazo que dichas garantías, la que en caso de ejecutarse se realizará bajo la ley española. Para las Garantías Corporativas regirá el mismo esquema de entrega y devolución en el momento de la Recepción Provisional que el indicado para las garantías bancarias.

Garantía corporativa

Gamesa deberá además garantizar el cumplimiento de las obligaciones contractuales a través de una garantía corporativa.

Garantía de Contravalor equivalente al 100% del importe anticipado que se liberará contra conocimiento de embarque de todos los segmentos de torres, góndolas y palas de los aerogeneradores.

Permisos: la Contratante gestionará licencias ambientales, permisos para el uso del espacio aéreo, autorización para generar energía, conexión a la red de transporte de energía, autorizaciones departamentales de localización y derechos de ingreso y ocupación sobre el emplazamiento del proyecto. El resto de los permisos son de cargo de la Contratista.

Consumibles y repuestos: La Contratista proveerá todos los consumibles necesarios y apropiados para la puesta en marcha de los aerogeneradores y los repuestos necesarios, a precios y plazos de entrega razonables, durante la vida útil del parque (20 años).

Subcontratistas: La Contratista podrá contratar los subcontratistas, consultores o proveedores que considere necesarios para cumplir sus obligaciones contractuales. La Contratante puede solicitar la sustitución de cualquiera de dichos subcontratados por motivos relevantes y justificados.

Aspectos ambientales: La Contratista se obliga a cumplir las condiciones ambientales establecidas en la aprobación ambiental obtenida de Dinama, cuidar el entorno geográfico, no dañar las instalaciones existentes, mantener las condiciones de limpieza y seguridad óptimas en el entorno y la obra.

Componente nacional: La Contratista se obliga a alcanzar un mínimo de 20% de componente nacional cuya certificación es realizada por la Dirección Nacional de Industrias en base a una metodología de conocimiento público que se anexó al contrato. Por cada 1% de incumplimiento de este mínimo la Contratista será penalizada en 1% del precio del contrato.

Penalizaciones:

Penalización por atraso en la Recepción Provisional del Suministro: USD 1.500 por cada MW de potencia ofertada deduciendo la energía facturada. Tope máximo de multa 10% del precio contractual.

Incumplimiento definitivo: Acaece a los 12 meses después de la Fecha Garantizada de Recepción Provisional del Suministro. Después de esa fecha la Contratante tiene derecho a indemnización por daños y perjuicios por incumplimiento definitivo.

Avance de obras: Mensualmente la Contratista entregará un informe con el avance de las obras, contrastando con el cronograma previsto, incluyendo medidas paliativas en caso de atrasos. Con el reporte correspondiente al último hito (Recepción Provisional del Suministro), la Contratista deberá incluir la Lista de Tareas Pendientes (aspectos menores a ser completados luego de la Recepción Provisional del Suministro, con un cronograma de ejecución, sobre los cuales se retendrá un 150% de su valor que se irá liberando contra el cumplimiento de dichos pendientes. El monto total de tareas pendientes no podrá superar los USD 15.000 por aerogenerador.

Recepción Provisional del Suministro: Luego de emitidos los Certificados de Entrega en Sitio de todos los aerogeneradores, Finalización de la Obra Civil, Finalización de la Obra Eléctrica, Finalización de la Línea de Alta Tensión (salvo que no se obtenga por razones atribuibles a la Contratante) y Puesta en Servicio de todos los aerogeneradores, la Contratista realizará la Prueba de Funcionamiento del parque. La Contratista emitirá los resultados de esta prueba y la Lista de Tareas Pendientes. La Contratante verificará estos documentos y el cumplimiento de todas las obligaciones contractuales necesarias para dar por concluida la Recepción Provisional del Suministro emitiendo el correspondiente certificado.

Recepción Definitiva del Suministro: Si transcurridos 2 años luego de la emisión del certificado de Recepción Provisional del Suministro no existen reclamaciones por defectos, se procederá a la Recepción Definitiva del Suministro y emisión del correspondiente certificado.

Hechos excusables: La Contratista podrá percibir sobrecostos y tener derecho a un ajuste al Plan de Hitos por:

- Retrasos como consecuencia de actos indebidos u omisiones atribuibles a la Contratante, o terceras partes sobre las que el Contratista no sea responsable, siempre que esto afecte el cronograma del Proyecto repercutiendo en la Recepción Provisional;
- Acontecimiento de Fuerza Mayor
- Descubrimiento de restos arqueológicos o sustancias peligrosas en el emplazamiento que sean responsabilidad de la Contratante y retrasen la Recepción Provisional del Suministro
- Modificación normativa que implique un retraso en la Recepción Provisional del Suministro
- No obtención en tiempo para la construcción de permisos necesarios responsabilidad de la Contratante
- Suspensión total o parcial del suministro por parte de la Contratante

- Velocidades de viento que impidan la realización de los trabajos por plazos mayores a 96 horas acumuladas que retrasen la Recepción Provisional del Suministro. Las velocidades que impiden los trabajos son: durante el montaje de los aerogeneradores para elevación de góndolas, rotores o secciones superiores de las torres vientos superiores a 10 metros por segundo, durante elevación de otros componentes o puesta en marcha 12 metros por segundo, durante la puesta en marcha 20 metros por segundo. Este hecho excusable solo permite ajustes en el plan de hitos, no sobrecostos.

Ordenes de cambio: Son instrumentos firmados por la Contratista y la Contratante, que refleja un acuerdo mutuo sobre: un cambio en el suministro, costos adicionales si los hubiere y/o ajustes sobre el Plan de Hitos.

Máxima responsabilidad: Las partes y sus sociedades matrices, filiales, contratistas, subcontratistas, consultores, vendedores, proveedores y agentes por los posibles daños y perjuicios, reclamaciones, demandas, pleitos judiciales, pérdidas, gastos y/u obligaciones asociadas al presente contrato está limitada al 100% del precio contractual.

Precio contractual: USD 154.226.600 más \$ 91.225.729. Incluye suministro, seguros, transporte, costos asociados a la logística de importación, almacenamiento, entrega, instalación, puesta en marcha, garantía y demás tareas relacionadas, no incluye impuestos. Los costos en Pesos Uruguayos corresponden a mano de obra y cargas sociales. Dichos conceptos tienen la siguiente paramétrica de ajuste:

$$P = P_0 \times (J/J_0)$$

Donde:

P_0 = Precio básico de la Mano de Obra/Cargas sociales cotizadas en la oferta

J = Índice de Traslado a los Precios (T) acumulado de Mano de Obra del Grupo 9 (Industria de la Construcción) o el que corresponda, en la zona de influencia de las obras, publicado por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, vigente al mes anterior de los trabajos.

J_0 = Índice de Traslado a los Precios (T) de Mano de Obra del Grupo 9 (Industria de la Construcción) o el que corresponda, en la zona de influencia de las obras, publicado por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, vigente al mes anterior a la oferta.

La Contratante gestionará la promoción de la inversión a los efectos de obtener las exoneraciones fiscales que correspondan y proceder al pago de IVA a la Contratista con certificados de crédito expedidos por la Dirección General Impositiva.

El precio del contrato puede ser ajustado, hasta un monto máximo de USD 1.340.000, por condiciones geotécnicas que deriven en la necesidad de realizar fundaciones con nivel freático, mejoras de suelo con hormigón ciclópeo o fundaciones mayores a las inicialmente diseñadas a causa de las condiciones del subsuelo.

Forma de pago:

HITOS	% PRECIO CONTRATO	% ACUMULADO
Pago anticipado que se instrumentará a la fecha de Notificación de Comienzo de Suministro, contra presentación por parte del Contratista de una solicitud de pago. La CONTRATANTE recibirá una garantía de contravalor por el monto equivalente a dicho pago.	10 %	10 %
Dentro de los 20 días de la entrega EXW, siempre que el Contratista haya entregado toda la documentación de embarque (Bill of lading a nombre de la Contratante) de todos los segmentos de torre, góndola y palas de los aerogeneradores (prorrata)	50 %	60 %
Entrega en sitio de los aerogeneradores (prorrata)	5 %	65 %
Caminería (pagos mensuales a prorrata)	5%	70%
Fundaciones de los aerogeneradores terminadas (pagos mensuales a prorrata)	5 %	75 %
Obra Eléctrica (pagos mensuales a prorrata).	10 %	85 %
Contra Certificado de la Puesta en Servicio (pagos mensuales a prorrata).	5 %	90 %
Recepción Provisional del Suministro.	10 %	100 %

A los efectos de prorratear el Pago contra conocimiento de embarque, se debe tener en cuenta que cada góndola constituirá un único componente, lo mismo la Torre completa y Palas y se ponderarán de acuerdo a lo siguiente:

Góndola....60%

Torre.....20%

Conjunto de Palas.....20%

Riesgo de pérdida y transmisión de propiedad: La propiedad de los equipos se transfiere a la Contratante con el conocimiento de embarque. El riesgo por daños en los aerogeneradores pasará a la Contratante cuando ocurra lo primero entre: 90 días de la entrada en operación comercial de cada Aerogenerador, si lo decide la Contratante, o, 150 días continuos desde la Instalación Mecánica del Aerogenerador, sólo si la Recepción Provisional del Suministro no se ha alcanzado por un Hecho excusable.

Incumplimiento de la Contratista:

- La Contratista fuera declarada insolvente o admita por escrito su incapacidad de pagar deudas
- Si la Contratista hiciera cesión general de beneficios a sus acreedores
- Disolución, concurso de acreedores o reorganización de la Contratista
- Transferencia por parte de la Contratista, del contrato o alguno de sus derechos no permitidos en dicho contrato.
- Declaraciones o garantías del Contratista fueran falsas o deliberadamente engañosas
- Incumplimiento por parte de la Contratista de una condición material o disposición contractual que se prolongue por más de 30 días luego de ser notificada por la Contratante. El plazo para la solución, puede prorrogarse ante solicitud justificada de la Contratista, por igual período.
- Incumplimiento de alguna obligación del contrato de Garantía Operación y Mantenimiento.
- Si la suma total de penalidades por Prueba de Curva de Potencia, Garantía de emisión de ruidos y retraso en la construcción llave en mano alcanzó el máximo de 20% del Precio Contractual.
- No se alcance la Recepción Provisional del Suministro en un plazo de 12 meses a contar de la Fecha Garantizada de Recepción Provisional por causas atribuibles a la Contratista, sus subcontratistas y/o suministradores.
- No renovar la Garantía de Fiel Cumplimiento de Contrato en caso que su emisión fuera por un período menor al requerido contractualmente.

Cualquiera de estos incumplimientos habilita a la Contratante, sin perjuicio de derechos o remedios que le correspondan por ley, a rescindir de inmediato el contrato notificando a la Contratista.

Incumplimiento de la Contratante:

- La Contratante fuera declarada en concurso de acreedores o admitiera por escrito su incapacidad de pagar deudas
- Si la Contratante hiciera cesión general de beneficios a sus acreedores
- Disolución, concurso de acreedores o reorganización de la Contratante
- Manifestaciones de la Contratante fueran falsas o deliberadamente engañosas al momento de realizarlas
- Incumplimiento de pago a la Contratista y ese evento se prolonga por más de 30 días desde la fecha de vencimiento del pago
- Incumplimiento por parte de la Contratante de una condición material o disposición contractual que se prolongue por más de 30 días luego de ser notificada por la Contratista. El plazo para la solución, puede prorrogarse ante solicitud justificada de la Contratante, por igual período.
- Incumplimiento de alguna obligación del contrato de Garantía Operación y Mantenimiento.

Cualquiera de estos incumplimientos habilita a la Contratista, sin perjuicio de derechos o remedios que le correspondan por ley, a rescindir de inmediato el contrato notificando a la Contratante.

Otros Derechos: Si la Contratante suspendiera, retrasara o interrumpiera el Suministro, por un período superior a 4 meses consecutivos, por causas de fuerza mayor o no, la Contratista podrá rescindir el contrato y tendrá derecho al cobro del Suministro ya realizado y reembolso de gastos de desmovilización y de cancelación de subcontratistas y suministradores.

Confidencialidad y Propiedad Intelectual: Todos los Derechos de Propiedad Intelectual sobre aerogeneradores, planos, especificaciones, dibujos, documentos y software preparado por y en nombre de la Contratista y/o subcontratistas con relación a los Aerogeneradores, es propiedad exclusiva de la Contratista y/o subcontratistas según corresponda. La Contratante y la Contratista acuerdan mantener confidenciales las condiciones y disposiciones relativas a este Contrato y a los aerogeneradores.

Legislación Aplicable: Legislación uruguaya.

En caso de no ser posible solventar una disputa de interpretación o aplicación del contrato, las partes se someten, a Juzgados y Tribunales de la ciudad de Montevideo.

Respecto a las diferencias de índole técnico, se podrá recurrir a dictamen de una consultoría técnica independiente internacionalmente reconocida.

Disposiciones generales:

- Ni la Contratista ni la Contratante podrán ceder o transferir la totalidad o parte del contrato, sin el consentimiento de la otra parte.
- La Contratante podrá ceder los derechos de crédito derivados del contrato a la entidad financiera del Proyecto.

Entrada en vigor: El contrato entró en vigencia a su firma, pero el cómputo del plazo para el cumplimiento de las obligaciones materiales para la ejecución del Proyecto se producirá en la fecha de comunicación de la Notificación de Comienzo del Suministro. Las partes realizarán los mejores esfuerzos para obtener el financiamiento del proyecto en 6 meses desde la fecha de firma del contrato, luego de ese plazo la Contratante podrá rescindir el contrato sin responsabilidad para las partes o en un plazo máximo de quince (15) días continuos emitir la Notificación de Comienzo de Suministro. En caso de no emitirse esta Notificación, la Contratante y el Contratista podrán: 1) dar por rescindidos de pleno derecho los Contratos unilateralmente, o 2) acordar una prórroga al mencionado plazo.

Durante el período de 6 meses previstos para obtener el financiamiento, el cronograma de ejecución de obras y pagos quedará en suspenso. En ese período la Contratista se compromete la obtención de un certificado emitido por DNV-GL, entidad independiente y reconocida internacionalmente, donde se establezca que el aerogenerador seleccionado es adecuado al sitio, siguiendo la normas técnicas internacionales que correspondan y teniendo en cuenta el layout del proyecto. Asimismo, el Contratista se compromete al cumplimiento de los requerimientos técnicos establecidos por la entidad financiadora en el Due Diligence y a absorber eventuales costos que superen la cotización inicial acordada en la carta mandato firmada con el BID. Las actividades que se requieran realizar previo a la Notificación de Comienzo de Suministro serán abonadas de acuerdo a las condiciones del contrato o a modalidad costo más 15%. Estos importes se descontarán del primer hito de pago contractual.

Contrato de Fianza: : En la fecha de Notificación de Comienzo de Suministro, UTE dará al Contratista una fianza, garantizando las obligaciones del Fideicomiso Financiero Arias que estará vigente hasta la Recepción Provisional del Suministro. El Anexo XXVI establece el modelo de Contrato de Fianza, por la cual, de acuerdo a su cláusula SEGUNDO, se establece: “En garantía del cumplimiento de la obligación asumida por “la Sociedad” (Fideicomiso Financiero ARIAS) frente al proveedor (GAMESA), UTE se constituye en fiador, liso y llano pagador de USD 154.226.600 y \$ 91.225.729 incluyendo sus intereses (incluidos los moratorios), penalidades y costas, si las hubiere”, con la limitación de responsabilidad establecida en el numeral 11.1 del citado contrato, el cual impone un tope máximo del cien por ciento (100%) del Precio Contractual.

Anexos:

Los Anexos contienen especificaciones técnicas de emplazamiento, especificaciones de conexión a la red de transmisión, definiciones de comunicaciones e intercambio de datos, requerimiento de documentación, modelos de los diferentes certificados que se emitirán a la Contratista por el cumplimiento de etapas de construcción del parque, pruebas técnicas y de funcionamiento de aerogeneradores, detalle de seguros a contratar, requerimientos de seguridad e higiene.

4. CONTRATO DE OPERACIÓN, GARANTÍA Y MANTENIMIENTO – GAMESA

Contratante: República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA) en su calidad de Fiduciaria del Fideicomiso Financiero Arias

Contratista: Gamesa Eólica SL y Gamesa Uruguay SRL

Fecha de firma de contrato: 24/09/2014

Aerogeneradores: 35 aerogeneradores modelo G114 de 2MW cada uno

Potencia a instalarse en el parque: 70 MW

Objeto del contrato: Garantizar durante el Período de Vigencia, el diseño y construcción del Suministro, Operación y Mantenimiento de la Central Generadora incluyendo reparaciones y limpieza de todas las instalaciones de dicha central y todos sus componentes, exceptuando las instalaciones de alta tensión, los equipos de transmisión, transformadores de media/alta tensión (31,5/150kV), la subestación (31,5/150 kV) y la línea de alta tensión construida bajo el Contrato de Construcción Llave en Mano.

La Garantía estará vigente hasta la Recepción Definitiva del Suministro. Sin perjuicio de lo anterior se establecen las siguientes vigencias particulares: (i) la Garantía por Disponibilidad que estará vigente durante todo el Periodo de Vigencia, (ii) la Garantía de Emisión de Ruidos, que estará vigente por un plazo de cinco años contado desde la Recepción Provisional del Suministro.

Período de Vigencia: El Periodo de Vigencia del Contrato, comenzará a partir de la Fecha de la Recepción Provisional de la Instalación y terminarán (i) al vencimiento del decimoquinto año de cumplirse la Fecha de la Recepción Provisional de la Instalación o (ii) en la fecha de terminación de este Contrato, en caso de rescisión, lo que ocurra antes o (iii) al vencimiento del quinto o al décimo año si la Contratante hace uso de la opción prevista en el Contrato. Sin perjuicio de esto, las Partes manifiestan su intención de prorrogar este Contrato una vez vencido el plazo de 15 años hasta alcanzar los 20 años, negociando de buena fe y con estándares razonables los nuevos precios y alcances.

Garantías a presentar por la Contratista: La Garantía de Fiel Cumplimiento de Contrato Llave en Mano equivalente al 5% del precio contractual más impuestos, garantiza también las obligaciones emergentes del presente contrato. Una vez liberada dicha garantía, la Contratante podrá aplicar el mecanismo de retención de pago de hasta el 100% de todos los montos a pagar.

Consumibles, repuestos, equipos y herramientas: La Contratista proveerá todas las piezas, repuestos y materiales de consumo, incluyendo los Componentes Principales necesarios, durante el Período de Vigencia. Asimismo proveerá las herramientas, máquinas, vehículos, grúas y equipos para llevar a cabo los trabajos y será responsable del personal y de los gastos asociados a éste.

Todos los componentes y piezas reparados o sustituidos están garantizados hasta el final del Período de Vigencia o por un plazo igual al que facilite el suministrador del Contratista (con un mínimo de un (1) año), lo que sea mayor.

La Contratista cederá a la Contratante todas las garantías de los subcontratistas más allá del Periodo de Vigencia una vez haya terminado o vencido dicho periodo.

Subcontratistas: El Contratista tendrá derecho a contratar a tantos subcontratistas como a su propio juicio considere razonable y necesario, para poder cumplir íntegramente con sus deberes y obligaciones contractuales, siempre y cuando el Contratista se haga totalmente responsable de ellos en aras de la buena ejecución de este Contrato. La Contratante podrá solicitar la sustitución de cualquier Subcontratista siempre que fuera hecho por un motivo relevante y justificado.

Fuerza Mayor, daños causados por terceros, acciones de la Contratante sin consentimiento del Contratista:

De ser necesario acciones de reparación o mantenimiento por estas razones, el Contratista deberá informarlo a la Contratante presentando cronograma y costo de la reparación, la que solo se realizará si cuenta con la aprobación previa de la Contratante.

Prueba de Curva de Potencia (PCP): La Contratante podrá a su criterio (dentro de los primeros 2 años de vigencia de este contrato) y costo pedir que una entidad reconocida e independiente, realice la Prueba de Curva de Potencia, la que se considerará satisfactoria si el Porcentaje de la Producción Energética Medida de las Turbinas Elegidas para la prueba es igual al cien por ciento (95%).

Penalidad por no superar la Prueba de Curva de Potencia: Si esta prueba no es superada, el Contratista deberá abonar una multa diaria.

$$MD = 15 \times (95\% - PPEM) \times PNT$$

Donde:

MD es el monto de la multa total diaria, en dólares estadounidenses

PPEM es el Porcentaje de la Producción Energética Medida (sobre la Producción Energética Garantizada) de la última Prueba de Curva de Potencia realizada con las Turbinas Elegidas para la Prueba PCP

PNT es la potencia nominal total del parque eólico expresada en MW, calculada como la suma de las potencias nominales de todos los aerogeneradores.

En caso de no superar la prueba, la Contratista podrá realizar las correcciones que entienda conveniente, las que deberán aplicarse también al resto de los Aerogeneradores que puedan tener el mismo problema.

La Contratista podrá contratar a su costo, nuevos ensayos de verificación de la Curva de Potencia, y en caso de superarse, se dejará de aplicar o se corregirá la multa de manera retroactiva hasta la fecha de inicio del ensayo.

Cumplido el plazo de la Recepción Definitiva, sin acreditar el cumplimiento de la Prueba de Curva de Potencia, la Contratista deberá abonar dentro de los 30 Días Continuos luego de la Recepción Definitiva, en concepto de multa y compensación única, calculada con la siguiente fórmula:

$$MT = (95 - PPEM) \times 0.013 \times PT$$

Donde:

MT es la multa a pagar por el Contratista como compensación única, expresada en dólares estadounidenses (en lo sucesivo «Penalizaciones de la PCP»)

PPEM es el Porcentaje de la Producción Energética Medida de la última Prueba de Curva de Potencia realizada con las Turbinas Elegidas para la Prueba PCP

PT es el precio total del Contrato Llave en Mano

Responsabilidad por la Penalización de la PCP: Está limitada al 10% del precio del Contrato Llave en Mano.

Garantía de Disponibilidad: La Contratista garantiza que la Disponibilidad Media Medida no será inferior al 95% durante el periodo comprendido entre la Fecha de la Recepción Provisional de la Instalación y los doce (12) meses consecutivos siguientes a ésta; del mismo modo también garantiza que esta Disponibilidad Media Medida tampoco será inferior al 97% durante los siguientes periodos de doce (12) meses consecutivos mientras este Contrato se mantenga vigente («Disponibilidad Media Garantizada»).

Penalización por Disponibilidad: Si la Disponibilidad Media Medida fuera inferior a los valores antes indicados, la Contratista deberá abonar una penalización, limitada a una suma equivalente al monto total de los pagos de un año bajo el Contrato de Garantía Operación y Mantenimiento. En caso de alcanzarse este límite, la Contratante podrá rescindir el Contrato.

Si la Disponibilidad Media Medida fuera superior al 98,5%, la Contratista tendrá derecho a una bonificación por Disponibilidad sujeta al cumplimiento de las condiciones para pagos restringidos según contrato de financiamiento.

Garantía de Emisión de Ruidos: El Contratista se obliga a cumplir durante un plazo de cinco años contado desde la Recepción Provisional del Suministro, con la curva de emisión acústica establecida en las especificaciones técnicas. La Contratante tiene el derecho de verificar el nivel de emisiones, y en caso de incumplimiento, aplicará las multas, todo según lo establecido en el Anexo E “Garantía de Emisión de Ruidos”.

Penalización por Emisión de Ruido: La responsabilidad total del Contratista por todos y cada uno de los incumplimientos de la curva de emisión acústica estará limitada como máximo al cinco por ciento (5%) del precio del Contrato Llave en Mano.

Plan de Mantenimiento: Durante el Período de Vigencia, la Contratista deberá llevar a cabo el Plan de Mantenimiento de la Central Generadora, cumpliendo con las indicaciones de los Manuales. La Contratante podrá exigir cambios a dicho Plan y el Contratista deberá reestructurar su propuesta en los plazos exigidos por la Contratante. La Contratista deberá programar las tareas de mantenimiento teniendo en cuenta las velocidades de viento esperadas, de forma de minimizar la energía no generada durante los trabajos.

Informes: Al finalizar cada mes la Contratista deberá proporcionar a la Contratante, información detallada sobre el funcionamiento de cada Aerogenerador, en el mes anterior.

Honorarios: La Contratante deberá abonar como remuneración total y completa por la operación, mantenimiento, servicio técnico y reparación de la Central Generadora, los honorarios anuales que se detallan a continuación:

Los honorarios anuales de operación y mantenimiento del Equipo de Aerogeneradores en virtud del presente Contrato, serán los siguientes:

- | | | |
|---|--------------|--|
| - | Años 1 y 2 | Incluidos en el Contrato Llave en Mano |
| - | Años 3 a 10 | 62.100 USD/aerogenerador/año |
| - | Años 11 a 15 | 69.085 USD/aerogenerador/año |

Los montos señalados no incluyen I.V.A.

Los honorarios anuales de mantenimiento hasta el año quince (15) de las instalaciones comprendidas en el alcance definido en la Cláusula 3.1.3, excepto los Equipos de Aerogeneradores, ascienden desde el primer año de entrada en funcionamiento, a la cantidad de:

- 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:
 - o Años 1 a 10 15.000 USD/año
 - o Años 11 a 15 16.750 USD/año

Los montos señalados no incluyen I.V.A.

Los honorarios se ajustarán anualmente, en enero de cada año según la siguiente fórmula:

$$p_t = (p_0) \times \left(0.65 \times \frac{(PPI)_t}{(PPI)_0} + 0.35 \times \frac{IPC_t}{IPC_0} \times \frac{TC_0}{TC_t} \right)$$

Donde:

- P: es el precio de los honorarios expresado en dólares estadounidenses por año y Aerogenerador si corresponde, con dos cifras decimales

p_t es el precio de los honorarios correspondiente al año t.

p_0 es el precio de los honorarios correspondiente al año 2013.

- (PPI): Índice de Precios al Productor de Estados Unidos, bienes intermedios, serie WPUSOP2000.

$(PPI)_0$ Es igual al valor del índice correspondiente al mes de la firma del presente Contrato.

$(PPI)_t$ Es igual al valor del índice correspondiente al mes anterior a la fecha del ajuste, o al último valor publicado si aquel no estuviera disponible.

- IPC: es el Índice de Precios al Consumo de Uruguay, elaborado por el Instituto Nacional de Estadística del Uruguay en convenio con el Banco Central del Uruguay y publicado en la web (<http://www.ine.gub.uy/>).

IPC_0 es igual al valor del índice correspondiente al mes de la firma del presente Contrato.

IPC_t es el valor del índice correspondiente al mes anterior a la fecha del ajuste, o al último valor publicado si aquel no estuviera disponible.

- TC: Es la cotización dólar estadounidenses interbancario billete compra promedio mensual publicada, por el Banco Central del Uruguay en la web (<http://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Paginas/Promedio-Mensual-de-Arbitrajes.aspx>).

TC_0 es igual al valor de la cotización del día de la firma del presente Contrato.

TC_t es igual al valor de la cotización al cierre del mes anterior, correspondiente a la fecha del ajuste.

Condiciones de la Garantía: Ningún tercero distinto de la Contratista podrá alterar o modificar ninguna parte de la Central Generadora, sin el consentimiento previo por escrito de la Contratante, de hacerlo, la Contratista quedará eximida de responsabilidad sobre estas acciones conforme a las garantías, compromisos y acuerdos establecidos en el Contrato.

Exclusiones de la Garantía: Las garantías establecidas en el Contrato no incluyen:

- Pérdidas, daños o fallos por negligencia, mal uso intencionado o uso inadecuado, erróneo o abusivo por parte de la Contratante o de terceros, distintos del Contratista y sus subcontratistas;
- Las pérdidas, daños o fallos a causa de un funcionamiento, mantenimiento o servicio técnico del Equipo de Aerogeneradores incumpliendo con las indicaciones del Anexo F Manual de Servicio Técnico y Anexo G del Manual de Funcionamiento (salvo que estos fallos fueran provocados por el Contratista o sus subcontratistas);
- Las pérdidas, daños o fallos ocasionados por un acontecimiento de Fuerza Mayor;

- Un cambio en las Disposiciones normativas que se proyecte directamente sobre el objeto de este Contrato;
- Las pérdidas, daños o fallos de los Aerogeneradores ocurridos durante un periodo en que al Contratista se le haya denegado el acceso al Emplazamiento del Proyecto siempre que haya cumplido con las disposiciones previstas en el protocolo de control de seguridad y acceso al Emplazamiento del Proyecto;
- El desgaste normal por el uso;
- Las pérdidas, daños o fallos como consecuencia de las modificaciones, actualizaciones o alteraciones realizadas por otras partes distintas del Contratista o de sus respectivos subcontratistas, o producidas como consecuencia de modificaciones, actualizaciones o alteraciones realizadas sobre la red de transmisión, es decir, desde bornes de salida de la subestación del Proyecto;
- El incumplimiento por parte de la Contratante de sus deberes, obligaciones y compromisos en virtud del Contrato.
- Las pérdidas, daños o fallos notificados al Contratista luego de finalizado el Periodo de Vigencia.
- La ocurrencia de más de 50 errores al año en la red eléctrica que impliquen o hagan necesaria la parada o desconexión del Aerogenerador de forma brusca.
- El Contratista estará eximido de cumplir con sus obligaciones contractuales a causa de una Acción Excusable

Acción excusable: A los efectos de este Contrato, por «Acción Excusable» se entenderá lo siguiente:

- Los retrasos o las interferencias que se produzcan en los servicios del Contratista como consecuencia de actos indebidos u omisiones por parte de la Contratante o producidas como consecuencia de modificaciones, actualizaciones o alteraciones realizadas sobre la red de transmisión, es decir, desde bornes de salida de la subestación del Proyecto;
- Los retrasos o las interferencias que se produzcan en los servicios del Contratista como consecuencia de un acontecimiento de Fuerza Mayor;
- Un Cambio de las Disposiciones Legales que impida el cumplimiento del objeto del Contrato.

En caso de producirse una Acción Excusable que impida al Contratista hacer frente a sus obligaciones, el Contratista estará eximido del cumplimiento de sus deberes y obligaciones contractuales. Si el Contratista se demorara en el cumplimiento de alguna de sus obligaciones contractuales a causa de una Acción Excusable, esta demora no se considerará como incumplimiento por parte del Contratista. Tan pronto como tenga conocimiento de la ocurrencia de una Acción Excusable, el Contratista deberá notificárselo a la Contratante; en cualquier caso, siempre en el plazo de cinco (5) días laborables desde que el Contratista tuviera conocimiento de dicha Acción Excusable.

Limitación de Responsabilidad: La máxima responsabilidad entre las Partes, por los posibles daños, reclamaciones, demandas, pleitos, causas judiciales, pérdidas, gastos y/u obligaciones del presente Contrato derivadas del Contrato Llave en Mano, estará limitada al 100% del Precio del Contrato Llave en Mano. Para las restantes obligaciones del Contrato la responsabilidad estará limitada al total de Honorarios Anuales y de mantenimiento, correspondientes a los primeros cinco años del Período de Vigencia, independientemente de si dicha responsabilidad estuviera motivada por una infracción del Contrato, garantía, responsabilidad de los productos, indemnización, parte alícuota de indemnización por responsabilidad civil, responsabilidad por riesgo o cualquier otra medida legal. Esta limitación a la responsabilidad no se aplicará contra la responsabilidad sobre las obligaciones de indemnización del Contratista reflejadas exclusivamente en la Cláusula 17 del Contrato (Indemnización), al tratarse de reclamaciones por parte de terceros motivadas por daños personales o materiales, o cuya responsabilidad sea por causa de dolo o fraude de alguna de las partes.

La responsabilidad total de la Contratista por todas y cada una de las Penalizaciones de la Prueba de Curva de Potencia, Garantía de Emisión de Ruidos y por Multa por Retraso (según el Contrato Llave en Mano), estará limitada al quince por ciento (15%) como máximo del precio contractual del Contrato Llave en Mano.

Indemnización: La Contratante, y el Contratista, acuerdan ampararse, indemnizarse y librarse de responsabilidad entre sí, así como a los prestamistas, sociedades matrices, filiales, ejecutivos, directivos, agentes y trabajadores de la otra Parte, por las reclamaciones, pérdidas, daños y responsabilidades (incluyendo, entre otros, los honorarios razonables de los abogados y las costas procesales, a excepción de los daños emergentes) por las reclamaciones efectuadas por terceros por daños personales o materiales contra la parte indemnizada a causa de una negligencia, omisión o dolo de la parte indemnizante o de sus trabajadores, contratistas, subcontratistas o agentes, en el desempeño de sus respectivas obligaciones en virtud del presente Contrato.

Incumplimiento de la Contratista:

Se considerará que existe un incumplimiento por parte de la Contratista en los siguientes casos:

- Que el Contratista fuera declarado insolvente o si, en términos generales no pagara sus deudas en la fecha de vencimiento, o admitiera por escrito su incapacidad para hacer frente a sus deudas o hiciera una cesión general a beneficio de los acreedores;
- Que se iniciara un procedimiento de insolvencia, quiebra, reorganización, o bancarrota por parte del Contratista o contra él;
- Que el Contratista cediera o transfiriera este Contrato o alguno de sus derechos o intereses, salvo por los expresamente aquí permitidos;
- Que alguna de las representaciones o garantías materiales por parte del Contratista fueran falsas o deliberadamente engañosas en el momento de hacerlas;
- Que el Contratista incumpliera con alguna condición material o disposición contractual y este incumplimiento se prolongara durante más de treinta (30) días después de que la Contratante le incitara por escrito a subsanar la situación, siempre y cuando el Contratista no pueda subsanar este incumplimiento con la debida diligencia en dicho plazo de treinta (30) días aun persiguiendo obtener este remedio en el plazo estipulado, prolongándose consecuentemente este plazo por un periodo adicional de quince (15) días si el Contratista así lo exigiera para corregir la situación;
- Que el Contratista incumpliera alguna disposición del Contrato Llave en Mano (es decir, que no cumpliera con sus obligaciones después del citado periodo estipulado para poder subsanar la situación).
- En caso de que el Contratista incumpliera con las disposiciones de este Contrato en virtud de lo expuesto en la Cláusula 19.1., la Contratante podrá, sin perjuicio de los demás derechos o remedios que le correspondan por ley, rescindir este Contrato enviando al Contratista el correspondiente aviso por escrito de rescisión del Contrato. Independientemente de lo anterior, la Contratante seguirá gozando de todos los demás derechos y remedios que le correspondan por ley.
- En caso que se alcance el tope máximo de multas.

Se considerará que existe un incumplimiento por parte de la Contratante en los siguientes casos:

- Que la Contratante fuera declarada insolvente o si, en términos generales, no pagara sus deudas en la fecha de vencimiento o admitiera por escrito su incapacidad para hacer frente a sus deudas o hiciera una cesión general a beneficio de los acreedores;
- Que se iniciara un procedimiento de insolvencia, quiebra, reorganización o concursal por parte de la Contratante o contra ella;
- Que la Contratante cediera o transfiriera este Contrato o alguno de sus derechos o intereses, salvo por los expresamente permitidos en este Contrato;
- Que la Contratante incumpliera con alguna de sus obligaciones de pago al Contratista en su correspondiente fecha de vencimiento según lo aquí dispuesto y este incumplimiento se prolongara durante dos meses consecutivos, después de que el Contratista le incitara por escrito a subsanar la situación;

- Que la Contratante incumpliera con alguna disposición contractual y este incumplimiento se prolongara durante más de treinta (30) días después de que el Contratista le incitara por escrito a subsanar la situación, siempre y cuando la Contratante aun persiguiendo obtener este remedio en el plazo estipulado no pueda subsanarlo, prolongándose consecuentemente este plazo por un periodo adicional de quince (15) días si la Contratante así lo exigiera para corregir la situación;
- Que la Contratante incumpliera alguna disposición del Contrato Llave en Mano (es decir, que no cumpliera con sus obligaciones después del citado periodo estipulado para poder subsanar la situación).
- En caso de que la Contratante incumpliera con las disposiciones del Contrato, el Contratista podrá, sin perjuicio de los demás derechos o remedios que le correspondan en virtud del presente Contrato, por ley, rescindir este Contrato enviando a la Contratante el correspondiente aviso por escrito de rescisión del Contrato. Independientemente de lo anterior, el Contratista seguirá gozando de todos los demás derechos y remedios que le correspondan en virtud del presente Contrato, por ley.

Confidencialidad y Propiedad Intelectual: Todos los Derechos de Propiedad Intelectual sobre aerogeneradores, planos, especificaciones, dibujos, documentos y software preparado por y en nombre de la Contratista y/o subcontratistas con relación a los Aerogeneradores, es propiedad exclusiva de la Contratista y/o subcontratistas según corresponda. La Contratante y la Contratista acuerdan mantener confidenciales las condiciones y disposiciones relativas a este Contrato y a los aerogeneradores. Solo se permitirá acceso a tal información, cuando ello sea necesario para cumplir con las disposiciones contractuales, debiéndose respetar lo dispuesto en esta materia.

Legislación aplicable: La regulación e interpretación de este contrato será conforme a lo establecido en la legislación uruguaya y las disputas se someterán a los Tribunales del Poder Judicial.

Disposiciones generales:

- Ni la Contratista ni la Contratante podrán ceder o transferir la totalidad o parte del contrato, sin el consentimiento de la otra parte.
- La Contratante podrá ceder los derechos de crédito derivados del contrato a la entidad financiera del Proyecto.

Entrada en vigor: Cuando se produzca la efectiva entrada en vigor del Contrato Llave en Mano. No obstante lo cual, el inicio de la prestación de servicios de operación y mantenimiento ocurrirá en la Fecha de Recepción Provisional del Suministro, de acuerdo a lo establecido en el Contrato Llave en Mano.

Anexos: Los Anexos contienen el listado de tareas de mantenimiento a realizar, la curva de potencia garantizada por el fabricante y el procedimiento de verificación de ésta, el procedimiento de cálculo de la disponibilidad garantizada, la garantía de ruido, el manual de servicio técnico, el manual de funcionamiento.

5. CONTRATO DE FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO

Con el fin de financiar la construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico de 70 MW ubicado en el departamento de Flores, Uruguay (el “**Proyecto**”), el fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias (el “**Fideicomiso**”) celebrará un contrato de préstamo (el “**Contrato de Préstamo**”) cuyos términos y condiciones serán sustancialmente similares a los que se detallan a continuación. Dicho Contrato de Préstamo no ha sido firmado aún pero se encuentra en sus etapas finales de negociación.

- I. **OBJETO:** El objeto del Contrato de Préstamo es la obtención por parte del Fideicomiso de parte de los fondos necesarios para el desarrollo del Proyecto.
- II. **PARTES:** Serán partes en el Contrato de Préstamo:
 - (i) República Administradora de Fondos de Inversión S.A., en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso (en adelante “**Deudor**”);
 - (ii) Inter-American Development Bank (en adelante “**IDB**”) y China Co-Financing Fund for Latin America and the Caribbean (en adelante “**China Fund**”) y conjuntamente con el IDB, los “**Financiadores**”).
- III. **MONTO**²: El monto de los fondos disponibles bajo el Contrato de Préstamo asciende a la suma de US\$ 125.600.000 (dólares americanos ciento veinticinco millones seiscientos mil) de conformidad con el siguiente detalle:
 - (i) Monto del préstamo A del IDB: US\$ 71.818.000 (Dólares americanos setenta y un millones ochocientos dieciocho mil) (en adelante el “**Préstamo A**”);
 - (ii) Monto del préstamo B del IDB: US\$ 17.959.000 (Dólares americanos dieciocho millones novecientos cincuenta y nueve mil) (en adelante el “**Préstamo B**”) y conjuntamente con el Préstamo A, el “**Préstamo del IDB**”);
 - (iii) Monto del préstamo de China Fund: US\$ 35.909.000 (Dólares americanos treinta y cinco millones novecientos nueve mil) (en adelante “**Préstamo China Fund**”) y conjuntamente con el Préstamo del IDB, el “**Préstamo**”).
- IV. **GARANTÍAS DEL PRÉSTAMO:** El repago de los fondos desembolsados y demás montos adeudados bajo el Contrato de Préstamo deberán ser garantizados por:
 - (i) Un contrato de patrocinio y retención de participación (el “**Contrato de Patrocinio y Retención de Participación**”) donde UTE se comprometa a: (a) efectuar contribuciones en efectivo adicionales en caso de que sean necesarias para cubrir eventuales sobrecostos del Proyecto hasta un límite de US\$ 8.000.000 (Dólares americanos ocho millones), (b) para el caso de que el Proyecto no se encuentre terminado dentro de un plazo de 24 meses desde la fecha de inicio del contrato de construcción llave en mano celebrado con Gamesa (el “**Contrato de EPC**”), a partir del mes 25, UTE se compromete a anticipar el pago de la energía que se debería haber generado para un escenario de recurso eólico P50 y, (c) a mantener la titularidad de al menos 20% (veinte por ciento) de los certificados de participación emitidos por el Fideicomiso.
 - (ii) Los vales que se emitan de conformidad con el Contrato de Préstamo.

² Los montos están sujetos a variaciones.

- (iii) Disposiciones contenidas en el contrato de Fideicomiso estableciendo: (a) derechos de tomas de control (*step-in rights*), (b) obligaciones de retención de acciones de conformidad con lo establecido en IV (i) (c) y, (c) la subordinación de toda contribución hecha al Deudor.
- (iv) Acuerdos Directos subordinando todos los reclamos contra el Deudor al pago del Préstamo (en adelante los “**Acuerdos Directos**”), entre otros:
 - a. Acuerdo Directo entre el contratista bajo el Contrato de EPC, el Deudor y los Financiadores respecto del Contrato de EPC.
 - b. Acuerdo Directo entre el mantenedor, el Deudor y los Financiadores respecto del contrato de mantenimiento y operación del parque.
 - c. Acuerdo Directo entre UTE, el Deudor y los Financiadores respecto del contrato de compraventa de energía eléctrica (el “**PPA**”).
 - d. Acuerdo Directo entre los propietarios de los predios, el Deudor y los Financiadores respecto de los contratos de arrendamiento del inmueble.
- (v) Una prenda sobre todos los fondos y valores que se depositen en las cuentas bancarias del Fideicomiso y que se indicarán en el respectivo contrato de cuentas (en adelante el “**Contrato de Cuentas**”). En el mencionado Contrato de Cuentas se establecerán además las obligaciones del Fiduciario en relación a la forma de operar y administrar las cuentas bancarias del Fideicomiso.
- (vi) Un contrato de prenda de certificados de participación respecto de los certificados de participación que sean titularidad de UTE.
- (vii) Un contrato de prenda sin desplazamiento sobre los bienes que ingresen al patrimonio del Deudor.
- (viii) Eventuales cesiones de créditos y contratos en cuanto fueren aplicables.

V. PLAZO DE LOS CONTRATOS DE PRESTAMO: Veinte (20) años a contar desde la firma del Contrato de Préstamo.

VI. INTERESES COMPENSATORIOS: El Préstamo cuenta de un tramo de interés variable (equivalente aproximadamente al 25% del monto total del Préstamo) y de un tramo de interés fijo (equivalente aproximadamente al 75% del monto total del Préstamo) cuyas tasas de interés se determinarán conforme se indica a continuación:

- (i) La tasa de interés compensatorio aplicable al tramo variable del Préstamo será la resultante de la suma de: a) la tasa LIBOR aplicable más, b) el margen aplicable el que será: i) para el Préstamo A y el Préstamo China Fund: 2,50% anual desde la fecha de firma del Contrato de Préstamo hasta el segundo aniversario del mismo; 2,75% anual desde el segundo aniversario del Contrato de Préstamo hasta el sexto aniversario; 3% anual desde el sexto aniversario del Contrato de Préstamo hasta el décimo aniversario del mismo; 3,25% anual desde el décimo aniversario del Contrato de Préstamo hasta el decimocuarto aniversario; 3,40% desde el decimocuarto aniversario hasta la última fecha de pago; ii) para el Préstamo B: 2,25% anual desde la fecha de firma del Contrato de Préstamo hasta el segundo aniversario del mismo; 2,50% anual desde el segundo aniversario del Contrato de Préstamo hasta el sexto aniversario; 2,75% anual desde el sexto aniversario del Contrato de Préstamo hasta el décimo aniversario del mismo;

- 3,00% anual desde el décimo aniversario del Contrato de Préstamo hasta el decimocuarto aniversario; 3,25% desde el decimocuarto aniversario hasta la última fecha de pago.
- (ii) La tasa de interés compensatorio aplicable al tramo fijo del Préstamo será la resultante de la suma de: a) una tasa fija LIBOR determinada tres (3) días hábiles antes de la fecha de firma del Contrato de Préstamo más, b) el margen aplicable de conformidad con lo indicado en VI. (i).
- VII. INTERESES MORATORIOS:** 2% (dos por ciento) más la tasa de interés compensatorio vigente sobre la cantidad vencida.
- VIII. PRIMER FECHA DE REPAGO DE CAPITAL:** [•]
- IX. FECHAS DE REPAGO DE CAPITAL:** [15 de mayo y 15 de noviembre] [15 de febrero y 15 de agosto] de cada año
- X. FECHA DE PAGO DE INTERESES:** [15 de mayo y 15 de noviembre] [15 de febrero y 15 de agosto] de cada año.
- XI. TERMINOS DE LOS DESEMBOLSOS:** Para cada solicitud de desembolso deberá tenerse presente que:
- (i) IDB no estará obligado a efectuar ningún desembolso hasta tanto todos los participantes que hayan adquirido una participación en el Préstamo del IDB (en adelante los “**Participantes**”) hayan provisto los fondos para los respectivos desembolsos.
- (ii) Todos los desembolsos deberán ser realizados *pro rata* del Préstamo A y del Préstamo B.
- (iii) Los Financiadores no estarán obligados a realizar desembolsos del tramo variable del Préstamo hasta tanto no se haya desembolsado la totalidad del tramo fijo del Préstamo.
- (iv) Cada desembolso bajo el Préstamo (salvo el último desembolso) deberá ser por un monto total de al menos US\$ 5.000.000 (Dólares americanos cinco millones).
- (v) Los desembolsos se limitarán a uno cada dos (2) meses.
- (vi) Los desembolsos estarán disponibles una vez cumplidas todas las condiciones precedentes para el desembolso respectivo de conformidad con lo indicado en el punto XIII del presente.
- (vii) Los desembolsos estarán sujetos a la presentación por parte del Deudor de la correspondiente solicitud de desembolso la que deberá ser presentada quince (15) días hábiles antes de la fecha del primer desembolso y diez (10) días hábiles antes de la fecha de los desembolsos sucesivos y, en cualquier caso, aceptada por los Financiadores.
- XII. PREPAGO OBLIGATORIO:** El Deudor deberá aplicar al pago de los préstamos (conjuntamente con los intereses y costos) cualquier pago que reciba en virtud de alguna de las hipótesis descritas a continuación:
- (i) La terminación anticipada del PPA o del Contrato de EPC;
- (ii) La expropiación del Proyecto;
- (iii) La terminación anticipada de cualquiera de los Documentos del Proyecto, como se definen en el punto XIII del presente.
- (iv) Daños y perjuicios pagos por Gamesa Eólica SL o Gamesa Uruguay SRL, siempre que no sean utilizados al pago de penalidades bajo el PPA.
- (v) Incumplimiento de las garantías otorgadas en favor el Deudor bajo los Documentos del Proyecto.

- (vi) Ingresos de los seguros, salvo que sean utilizados para la reparación o sustitución de los bienes que hubieran sido afectados.
- (vii) Ingresos por la venta de bienes, salvo que fueren utilizados para la sustitución de dichos bienes.
- (viii) Fondos mantenidos en la cuenta de pagos restringidos por un período de tres (3) semestres financieros consecutivos, que no pueden ser distribuidos a los titulares de certificados de participación como consecuencia del no cumplimiento del Deudor con el ratio de cobertura del servicio de deuda histórico (*Historical Debt Service Coverage Ratio*).

XIII. PRINCIPALES CONDICIONES PRECEDENTES AL PRIMER DESEMBOLSO:

- (i) IDB debe haber recibido el compromiso formal de los Participantes para adquirir participaciones en un monto equivalente al total del Préstamo B.
- (ii) Los Financiadores deberán haber recibido:
 - a. Un certificado de los representantes del Deudor certificando que las contribuciones de capital realizadas al Deudor como consecuencia de la emisión de oferta pública representan al menos un 30% (treinta por ciento) de los costos del Proyecto.
 - b. Una copia de las resoluciones emitidas por UTE bajo el contrato de gestión de fecha 12 de setiembre de 2014 celebrado con el Deudor (en adelante el “**Contrato de Gestión**”) autorizando la ejecución de los Documentos de la Transacción (como se los define en XII (iii)) de los que es parte y designando a las personas autorizadas a suscribir dichos documentos.
 - c. Un certificado de representación del Deudor y de UTE.
 - d. Copia del último balance auditado del Deudor o, en su defecto, una nota de los auditores del deudor describiendo el destino dado a los ingresos derivados de la emisión de oferta pública.
- (iii) Todos los Documentos del Proyecto (incluyendo el PPA, el contrato de operación y mantenimiento del parque, el Contrato de EPC para la ingeniería, suministro y construcción del parque, el convenio de uso, el contrato de arrendamiento del inmueble, las servidumbres para la construcción de la línea de transmisión, las garantías otorgadas bajo el Contrato de EPC y las pólizas de seguro que debe mantener el Deudor, en adelante los “**Documentos del Proyecto**”) y del Financiamiento (incluyendo el acuerdo de términos comunes, los Contratos de Préstamo, los vales, el contrato de fideicomiso, los Acuerdos Directos, los contrato de monitoreo, el Acuerdo de Cuentas, en adelante los “**Documentos del Financiamiento**” y conjuntamente con los Documentos del Proyecto, los “**Documentos de la Transacción**”) deberán estar vigentes, no sujetos a condiciones y ser satisfactorios para los Financiadores. Los Financiadores deben haber recibido una copia de cada uno de los Documentos de la Transacción de los que no son parte.
- (iv) Las cuentas del Proyecto deberán haber sido establecidas.
- (v) Las garantías bajo los Documentos del Financiamiento deben haber sido constituidas. Los Financiadores deben haber recibido copia de todos los permisos, autorizaciones, consentimientos y aprobaciones requeridos para el primer desembolso. .

- (vi) Los Financiadores deben haber recibido, a su satisfacción, las opiniones legales emitidas por los asesores respectivos.
- (vii) Se deben haber designado los auditores (aceptables para los Financiadores) quienes deben asimismo haber certificado la exactitud de los sistemas contables y de información.
- (viii) Se debe haber designado al agente del proceso en Nueva York.
- (ix) Los financiadores deben haber recibido evidencia, a su satisfacción, respecto de que: (a) los derechos sobre la tierra requeridos para el Proyecto han sido obtenidos en virtud de los contratos de arrendamiento; (b) el Deudor ha obtenido todos los derechos de paso, servidumbres y otros derechos de acceso necesarios para acceder al sitio del Proyecto y, (c) dichos derechos sobre las tierras bajo los contratos de arrendamientos y las servidumbres han sido debidamente inscritos en los registros respectivos.
- (x) Los Financiadores han recibido el modelo financiero del caso base, validado por el ingeniero independiente y por el auditor financiero y satisfactorio para los Financiadores, indicando: (a) un ratio mínimo de cobertura del servicio de deuda proyectado de 1.30:1.00 utilizando supuestos de viento de P-90 a 10 años; (b) un ratio mínimo de cobertura proyectada de 1.00:1.00 utilizando supuestos de viento de P-99 a 1 año; y (c) el presupuesto proyectado de construcción, el cronograma de pagos, el presupuesto de operación propuesto y el cronograma del mantenimiento principal, en cada caso hasta la última fecha de amortización programada del Préstamo.
- (xi) Los Financiadores han recibido: (a) un certificado del corredor de seguros confirmando que: (i) todas las pólizas de seguro se encuentran vigentes, (ii) que el Deudor está al día con el pago las primas correspondientes a dicha pólizas de seguro, (iii) que no existen asuntos pendientes que pudieran afectar negativamente la cobertura o la renovación de cualquiera de las pólizas de seguros y, (b) un informe favorable y un certificado de cumplimiento del asesor de seguros
- (xii) Los Financiadores han recibido una copia de la notificación para proceder (*Notice to Proceed*) del contratista bajo el Contrato de EPC.
- (xiii) Los Financiadores han recibido un informe satisfactorio del ingeniero independiente y del auditor financiero.
- (xiv) Los Financiadores han recibido una copia del presupuesto de construcción y financiación.
- (xv)
- (xvi) Los tenedores de certificados de participación han realizado todas las contribuciones en efectivo por al menos 30% (treinta por ciento) del monto total de los costos del Proyecto y esto ha sido certificado por el auditor independiente.
- (xvii) Los Financiadores han recibido un certificado de los representantes del Deudor certificando que el Proyecto y UTE cumplen con los requisitos sociales y ambientales aplicables al Proyecto.
- (xviii) Los Financiadores han recibido satisfactoriamente el sistema de gestión medioambiental, salud y seguridad.

XIV. PRINCIPALES CONDICIONES PRECEDENTES A CADA DESEMBOLSO:

- (i) Los Financiadores han recibido una solicitud de desembolso de conformidad con los Contratos de Préstamo.
- (ii) Que no haya ocurrido (y continúe) un evento de incumplimiento, cierto o potencial.
- (iii) Que todas las representaciones y garantías realizadas bajo los Documentos del Financiamiento sean ciertas a la fecha del desembolso.
- (iv) Que el ingeniero independiente haya emitido un certificado certificando: (a) los ingresos derivados del desembolso son necesarios para el Proyecto o serán necesarios para el mismo dentro de un plazo de dos (2) meses desde la fecha de la solicitud de desembolso; (b) el avance de la obra en contraposición con el cronograma del Contrato de EPC; y (c) la existencia de fondos suficientes para completar el Proyecto en tiempo y de conformidad con el presupuesto estipulado.
- (v) Que el Deudor haya pagado todos los honorarios y reembolsado todos los gastos vencidos y exigibles.
- (vi) Los vales han sido emitidos y entregados tres (3) días hábiles antes de cada desembolso.
- (vii) Los Financiadores han recibido las opiniones legales que pudieran ser requeridas.
- (viii) No ha ocurrido ningún evento que tenga o pudiera tener un efecto material adverso.
- (ix) El Deudor no ha incurrido en pérdidas o responsabilidades materiales.
- (x) El Deudor, UTE y los contratistas relacionados al Proyecto se encuentran en cumplimiento de las disposiciones medioambientales y sociales.
- (xi) En relación con el Proyecto no existen: (a) riesgos o impactos adversos relacionados a asuntos sociales o medioambientales que no hayan sido mitigados o compensado adecuadamente; (b) reclamos medioambientales conocidos o, (c) reclamos materiales relacionados a asuntos medioambientales o sociales.
- (xii) El desembolso es a *pro rata* entre todos los préstamos de los Financiadores.
- (xiii) Los ingresos derivados de los desembolsos son necesarios para los próximos dos (2) meses del Proyecto.
- (xiv) Todos los Documentos de la Transacción continúan vigentes.
- (xv) Salvo para el desembolso final, se mantiene el saldo requerido en la cuenta de servicio de la deuda.

XV. OTRAS OBLIGACIONES DEL DEUDOR

- (i) Los ingresos derivados del financiamiento deberán ser aplicados exclusivamente para cubrir costos del Proyecto, teniendo presente que los ingresos derivados del Préstamo A y del Préstamo China Fund deberán aplicarse únicamente para el reembolso o el pago de gastos en territorios de países miembros de IDB o de mercaderías o servicios originados en dichos territorios.
- (ii) Las demás rentas que perciba el Proyecto deberán ser aplicadas de conformidad con los Documentos de la Transacción.
- (iii) Mantener su existencia y realizar todas las acciones necesarias para mantener todos los derechos, privilegios y franquicias necesarias para el normal desarrollo de su actividad.
- (iv) Mantener todos los bienes en buenas condiciones y mantener un título válido sobre dichos bienes, libre de gravámenes (salvo los permitidos bajo el financiamiento).

- (v) Mantener sistemas de contabilidad y control adecuados así como los libros y registros apropiados.
- (vi) Permitir a los Financiadores y sus agentes el acceso al local del Deudor, al sitio del Proyecto y a todos los libros y registros del mismo.
- (vii) Permitir a los Financiadores acceso a los empleados, directores y agentes de UTE que tuvieran o pudieran tener conocimiento de los asuntos relacionados con el Proyecto sobre los que los Financiadores requieren información
- (viii) Mantener auditores independientes internacionalmente reconocidos y autorizar a dichos auditores a comunicarse con los Financiadores.
- (ix) Obtener y mantener todos los permisos y autorizaciones relevantes.
- (x) Entregar a los Financiadores copia de cada permiso o autorización requerido dentro de un plazo de diez (10) días de que el Deudor fuera notificado respecto de la obtención de dicho permiso o de la renovación de uno existente.
- (xi) Cumplir con las prácticas prudentes de la industria, la legislación aplicable, los permisos y autorizaciones del Proyecto y los Documentos de la Transacción.
- (xii) Presentar y pagar en tiempo y forma todos los tributos requeridos.
- (xiii) Realizar todas las acciones para mantener los préstamos de los Financiadores, al menos, en iguales condiciones que toda otra obligación senior garantizada.
- (xiv) Mantener en todo momento, luego del desembolso final, el saldo requerido en la cuenta de reserva de servicio de la deuda.
- (xv) Cuando se adquieran nuevos bienes por el Deudor o cuando fuera requerido por los Financiadores deberá ejecutar aquellos documentos que fueren necesarios para: (a) perfeccionar o mantener las garantías otorgadas; (b) asegurar que los bienes adquiridos se graven en favor de los Financiadores; (c) hacer posible el cumplimiento de las obligaciones del Deudor bajo los Documentos de la Transacción; (d) para implementar los requisitos exigidos bajo los Documentos del Financiamiento; (e) para preservar y proteger los derechos de los Financiadores bajo los Documentos del Financiamiento.
- (xvi) Cooperar con el IDB y proporcionar aquella información que sea requerida por éste a los efectos de posibilitar la preparación por parte del IDB de un informe de impacto económico del proyecto a ser realizado dentro de los dieciocho (18) meses siguientes a la fecha de finalización técnica.
- (xvii) Preservar, proteger, mantener y ejecutar todo los derechos y remedios bajo los Documentos del Proyecto.
- (xviii) [Mantener todos los repuestos en el sitio del Proyecto]
- (xix) Cumplir con todas sus obligaciones bajo el PPA.
- (xx) Ceder a los Financiadores los créditos derivados de los avales bancarios emitidos por Gamesa bajo el Contrato de EPC en un plazo de diez (10) días desde que hayan sido emitidas por Gamesa.
- (xxi) [En caso de una baja en la calificación crediticia de las instituciones financieras que hayan emitido los avales bancarios de Gamesa bajo el Contrato de EPC, el Deudor deberá hacer que Gamesa sustituya dicha garantía por una garantía emitida por una institución financiera aceptable].

- (xxii) Diseñar, construir, operar, mantener y monitorear el Proyecto y conducir sus negocios cumpliendo con los dos los requisitos sociales y medioambientales
- (xxiii) Implementar un sistema de publicidad respecto de los asuntos sociales y medioambientales con los habitantes locales.
- (xxiv) Implementar un sistema de gestión medioambiental, de salud y seguridad y, asegurarse que Gamesa y UTE también implementen su propio sistema y cumplan con el del Deudor.
- (xxv) Entregar a los Financiadores para la fase de operación: (i) un plan de gestión medioambiental y social; (ii) un plan de salud y seguridad; (iii) un plan de contingencias y prevención de derrames.
- (xxvi) Permitir a los Financiadores a realizar auditorías respecto de los temas medioambientales y sociales.
- (xxvii) Obtener y mantener todos los seguros requeridos con una compañía aseguradora aceptable para el Financiadore (a ser determinados con el asesor de seguros) de acuerdo con las prácticas prudentes de la industria con una reaseguradora con calificación A- incluyendo, entre otros, un seguro todo riesgo construcción y *Delay in Start-up, Business Interruption*, seguro de cargamento marítimo y *Delay in Start-up* marítimo y seguro de responsabilidad civil.
- (xxviii) De la misma forma, el Deudor no podrá realizar ningún pago restringido bajo los Documentos del Financiamiento (estos son: (a) cualquier distribución o pago realizado en virtud de los certificados de participación, incluyendo los pagos a ser realizados por el Deudor a los beneficiarios de los certificados de participación y y las inversiones en, aportes de capital, préstamos, anticipos y otros pagos a cualquier beneficiario o a otras personas (salvo los pagos para reembolsar a UTE por sus gastos incurridos a la fecha de la Oferta Pública); (b) cualquier pago, compra, retiro/rescate u otra adquisición de cualquier deuda (salvo en los caso permitidos bajo el Préstamo); (c) cualquier pago de honorarios de desarrollo, gestión o explotación a cualquier afiliada del Deudor, salvo pagos a la UTE en el marco del Contrato de Gestión; o (d) cualquier pago al Gamesa bajo la Sección 5.5.1 del contrato de operación y mantenimiento), salvo que se cumplan los requisitos exigidos en dichos documentos, a saber:
 - i. Se haya producido la fecha de terminación del proyecto (en adelante la “**Fecha de Terminación del Proyecto**”, término definido en el Contrato de Préstamo como *Project Completion Date*), para lo cual, deberán haberse cumplido (entre otras condiciones establecidas en el Contrato de Préstamo) con los siguientes ratios de cobertura: (i) (a) un ratio de cobertura del servicio de la deuda proyectado de al menos 1,30:1,00 con la utilización de supuestos de viento P-90 a diez años; y (b) un ratio de cobertura de servicio de la deuda proyectado de al menos 1,00:1,00 con la utilización de supuestos de viento P-99 a un año y, (ii) un ratio mínimo de cobertura del servicio de la deuda histórico para el período de doce (12) meses inmediatamente precedente para el que se hayan presentado estados financieros a los Financiadores, y un ratio de cobertura del servicio de la deuda futuro a la fecha propuesta de terminación del proyecto de al menos 1,30:1,00.

- ii. Dicho pago restringido es realizado en una fecha de pago restringido de conformidad con el Contrato de Préstamo y que provenga de cantidades mantenidas en depósito en la cuenta de pagos restringidos y en cumplimiento del Acuerdo de Cuentas y la ley aplicable;
- iii. No se ha producido un evento de incumplimiento que continúe, ni existirá luego de la realización del Pago Restringido correspondiente;
- iv. El ratio de cobertura del servicio de deuda histórico a partir de la fecha del pago restringido propuesta es de al menos 1,20: 1,00;
- v. El ratio de cobertura del servicio de deuda eventual a partir de la fecha del pago restringido propuesta es de al menos 1,20: 1,00;
- vi. Se ha hecho el primer reembolso principal del Préstamo;
- vii. Cada una de las cuentas de pago del servicio de deuda y las cuenta de reserva de servicio de deuda han sido totalmente financiadas hasta los montos necesarios de conformidad con el Acuerdo de Cuentas;
- viii. El Deudor tiene, a partir de la fecha de pago restringido propuesta, y deberá tener luego de la realización del pago restringido propuesto, un saldo en efectivo de al menos quinientos mil dólares (\$ 500,000); y
- ix. El Deudor, ha proporcionado (no antes de sesenta (60) días ni más tarde de treinta (30) días antes de la fecha de pago restringido propuesta) un certificado acreditando el cumplimiento de los requisitos antes mencionados.

(xxix) Asimismo, el Deudor tampoco podrá:

- a) Asumir deudas salvo aquellas permitidas bajo los Contratos de Financiamiento.
- b) Permitir que el ratio de cobertura del servicio de deuda histórico sea menor que 1.05:1.00 una vez transcurridos cuatro (4) trimestres financieros completos posteriores a la obtención del Acta de Habilitación Final de UTE.
- c) Asumir obligaciones de terceros u otorgar garantías o indemnidades.
- d) Permitir gravámenes sobre cualquier bien salvo los permitidos bajo los Contratos de Financiamiento.
- e) Permitir cambios fundamentales en el Deudor tales como: (a) celebrar acuerdos para que los asuntos del Deudor sean manejados por terceros (salvo UTE); (b) modificar las disposiciones del Fideicomiso de forma tal que sea inconsistente con los Documentos de la Transacción o que pudiera derivar en un efecto material adverso para el Proyecto; (c) cambiar su domicilio; (d) emprender o permitir una fusión, consolidación o escisión; (e) emitir certificados de participación adicionales u otro tipo de derechos de participación o modificar su estructura de capital.
- f) Vender, dar en arriendo, transferir o de alguna otra forma disponer de cualquiera de los bienes de propiedad del deudor salvo: (a) en lo que refiere a los repuestos (b) bienes no esenciales en el curso ordinario de los negocios y que no excedan el monto de USD 250.000 en un año fiscal; (c) bienes obsoletos, desgastados o defectuosos, siempre y cuando sean rápidamente reemplazados;

- (d) que estuviere contemplado en el presupuesto de construcción o en el de mantenimiento.
- g) Realizar inversiones salvo las expresamente permitidas bajo los Documentos del Financiamiento.
 - h) Comprar, arrendar o adquirir bienes o negocios que no estuvieran específicamente contemplados en el presupuesto de construcción o en el de mantenimiento, salvo que fueran adquiridos en el curso ordinario de los negocios y no excedan el monto de USD 250.000 en un año fiscal. Realizar transacciones con cualquier compañía vinculada salvo que estuviese permitido bajo los Documentos del Financiamiento y en condiciones de plena competencia.
 - i) Modificar la naturaleza o el objeto de sus negocios o celebrar cualquier tipo de negocio no relacionado con el Proyecto o con el cumplimiento de sus obligaciones bajo los Documentos de la Transacción.
 - j) Terminar, ceder o modificar cualquier Documento de la Transacción o trazar cualquier reclamo contra una de las partes del Proyecto.
 - k) Celebrar contratos materiales o contraer obligaciones materiales, con excepción de: (a) los Documentos de la Transacción; (b) cualquier contrato previsto en el presupuesto de construcción o mantenimiento; (c) renovaciones de los contratos existentes en términos equivalentes o más favorables para el Deudor.
 - l) Cambiar la fecha de cierre fiscal del Deudor o modificar sus principios contables.
 - m) Liberar o solicitar la liberación de los avales otorgados por Gamesa bajo el Contrato de EPC en una fecha anterior a la prevista contractualmente
 - n) Salvo que estuviera previsto en el plan financiero o en el presupuesto de construcción o mantenimiento, el Deudor no podrá celebrar ningún contrato de arrendamiento en calidad de arrendador con respecto de sus bienes, salvo aquellos celebrados en el curso ordinario de los negocios y cuya renta no supere el monto de USD 100.000 en un año fiscal.
 - o) Incurrir en gastos dentro de cualquier ejercicio fiscal superiores a: (a) los gastos proyectados en el presupuesto de construcción (salvo que sean fondeados con contribuciones de capital adicionales); (b) 110% (ciento diez por ciento) de los gastos proyectados en el presupuesto de mantenimiento (salvo que sean fondeados con contribuciones de capital adicionales).
 - p) Mantener otras cuentas bancarias además de las cuentas del Proyecto y la cuenta del BROU requerida de conformidad con el decreto 360/002 (reglamento del mercado mayorista de energía eléctrica).
 - q) Contraer cualquier tipo de prácticas comerciales coercitivas, colusivas, corruptas o fraudulentas.
 - r) Tener o crear compañías subsidiarias. Realizar o permitir cualquier modificación a los Documentos del Proyecto, salvo que las mismas sean aprobadas por los Financiadores en consulta con el ingeniero independiente.

- s) Utilizar los ingresos derivados de los Contratos de Préstamo para otros fines distintos a los indicados por los Financiadores en los Documentos del Financiamiento. En particular, el Deudor no deberá utilizar los ingresos procedentes del préstamo A del IDB en bienes o servicios procedentes de países no miembros del IDB.
 - t) Permitir la transferencia, venta o cesión de los certificados de participación titularidad de UTE en contravención a lo establecido por el Contrato de Patrocinio y Retención de Participación.
 - u) Transferir o ceder todos o alguno de los permisos y licencias asociadas al Proyecto.
 - v) Abandonar el Proyecto o cesar de continuar diligentemente con el mismo o de cumplir con las obligaciones bajo los Documentos de la Transacción.
 - w) Celebrar contratos de permuta financiera (*swaps agreements*), contratos “*forward*”, “*collar*” o similares respecto de tasas de interés, monedas o de alguna manera relacionados a operaciones de cobertura de activos o pasivos.
 - x) Modificar ningún plan social o medioambiental sin previa autorización de los Financiadores.
- (xxx) Por otra parte, el Deudor deberá cumplir con ciertos deberes de información, debiendo en consecuencia entregarle a los Financiadores:
- a) Los balances anuales auditados dentro de los ciento veinte (120) días posteriores al cierre del ejercicio fiscal, conjuntamente con un certificado del Deudor y del auditor.
 - b) Los balances trimestrales dentro de los sesenta (60) días posteriores al final de cada trimestre fiscal conjuntamente con un certificado del Deudor.
 - c) Una reporte anual de las operaciones.
 - d) Copia de todas las notificaciones relevantes que reciba el Deudor
 - e) Una notificación en caso de que ocurra: (i) un evento de incumplimiento; (ii) un cambio en la naturaleza o alcance del Proyecto o de la actividad que desarrolla el Deudor; (iii) un cambio en el personal de gestión del proyecto bajo el Contrato de Gestión; (iv) un evento que cause un daño al Proyecto o que pudiera generar un efecto material adverso; (v) un evento de fuerza mayor; (vi) una violación a la normativa de la OFAC sobre lavado de activos; cualquier gravamen sobre el sitio del Proyecto. .
 - f) Copia de todas las comunicaciones de los auditores.
 - g) Un certificado del Deudor en relación a cualquier transacción con compañías vinculadas.
 - h) Hasta la fecha de finalización técnica, informes bi-mensuales de obra.
 - i) A partir de la fecha de finalización técnica, informes trimestrales de operación.
 - j) Toda información que sea requerida por IDB para que éste pueda preparar un informe respecto del desarrollo del Proyecto.

- k) El presupuesto anual de construcción u operación, según corresponda, y el caso base revisado reflejando toda la información histórica así como cualquier cambio proyectado, los cuales deberán ser aprobados por los Financiadores.
- l) Previo a la fecha de finalización técnica del Proyecto, reportes trimestrales respecto del cumplimiento de los requisitos sociales y medioambientales.

XVI. OTRAS OBLIGACIONES DE UTE

- (i) Mantener su existencia y su compromiso de continuar desarrollando su actividad.
- (ii) Perfeccionar y mantener la prenda de los certificados de participación de UTE.
- (iii) Cumplir con la ley aplicable y los permisos aplicables a UTE en relación con el Proyecto.
- (iv) Presentar y pagar en tiempo y forma todos los impuestos.
- (v) Entregar su balance anual auditado por auditores independientes internacionalmente reconocidos.
- (vi) Notificar a los Financiadores respecto de cualquier proceso judicial, arbitral o administrativo que pudiera tener un efecto material adverso sobre el Proyecto.
- (vii) De la misma forma, UTE no podrá:
 - a. Permitir gravámenes a cualquier bien relacionado con el Proyecto, salvo los permitidos bajo los Contratos de Financiamiento.
 - b. Permitir cambios fundamentales tales como cambio del cierre fiscal, el objeto social, nombre o domicilio.
 - c. Contraer cualquier tipo de prácticas comerciales coercitivas, colusivas, corruptas o fraudulentas.

XVII. EVENTOS DE INCUMPLIMIENTO: En caso de que ocurra un evento de incumplimiento, los Financiadores podrán terminar el derecho del Deudor de solicitar desembolsos, declarar los préstamos y otras obligaciones del Deudor como vencidas y exigibles y ejecutar sus derechos bajo el contrato de Fideicomiso o las garantías. Los eventos de incumplimiento incluirán, entre otros, a los siguientes:

- (i) Falta de pago, a su vencimiento, de alguna de las sumas debidas por el Deudor bajo los Documentos del Financiamiento.
- (ii) El incumplimiento de otra deuda del Deudor.
- (iii) La realización de un pago restringido en contravención con las disposiciones de los documentos del Financiamiento. El incumplimiento del Deudor o de UTE de sus obligaciones bajo el contrato de Fideicomiso.
- (iv) El incumplimiento del Deudor, UTE u otra de las partes del Proyecto de sus obligaciones bajo los Documentos del Financiamiento o de los Documentos del Proyecto.
- (v) La terminación o nulidad de cualquier Documento de la Transacción, o del contrato de Fideicomiso o de cualquiera de las garantías.
- (vi) El incumplimiento de las representaciones y garantías realizadas bajo los Documentos de la Transacción por el Deudor, UTE u otra de las partes del Proyecto.
- (vii) La nacionalización o toma de control del Deudor por parte de cualquier autoridad o la limitación de la capacidad de manejar sus negocios de UTE o del Deudor.
- (viii) El inicio de un proceso de quiebra o similar por o contra UTE o el Deudor o la imposibilidad de UTE o del Deudor de hacer frente a sus deudas.

- (ix) La ejecución de un embargo o proceso similar contra cualquier bien del Deudor o UTE por un monto superior a U\$S 1.000.000 (dólares americanos un millón).
- (x) La existencia de una sentencia o laudo arbitral dictado contra el Deudor o sus bienes por un monto superior a US\$ 1.000.000 (dólares americanos un millón) y no fuere subsanada en un plazo de sesenta (60) días.
- (xi) El inicio de cualquier procedimiento legal contra UTE o el Deudor que tenga o pudiera tener un efecto material adverso.
- (xii) El incumplimiento del Deudor de mantener los permisos relevantes o autorizaciones.
- (xiii) La pérdida por parte del Deudor de algún derecho material de paso, servidumbre u otro derecho de acceso a los predios.
- (xiv) Un evento que esté ocurriendo y que tenga o pueda tener un efecto material adverso.
- (xv) El incumplimiento del Deudor en lograr el cierre técnico para la fecha establecida en los Documentos del Financiamiento.
- (xvi) La declaración por parte de cualquier autoridad de la moratoria en los pagos.
- (xvii) El cese de actividades por el Deudor por noventa (90) días continuos o, luego del cierre técnico, el paro de operaciones del Proyecto por más de quince (15) días consecutivos o más de cuarenta y cinco (45) días durante un período consecutivo de doce (12) meses.
- (xviii) Cualquier gravamen sobre los predios requeridos para el Proyecto que pudiera tener un efecto material adverso y que no fuera remediado en un plazo de treinta (30) días.
- (xix) La ocurrencia de un evento de fuerza mayor que afecte el Proyecto y que se extienda por más de ciento veinte (120) días.
- (xx) Las obligaciones de UTE bajo el PPA dejan de estar garantizadas por el estado Uruguayo.

XVIII. LEGISLACIÓN Y JURISDICCIÓN APLICABLE: El Contrato de Préstamo así como el Contrato de Patrocinio y Retención de Participación se regularán por la ley del estado de Nueva York y serán competentes para entender en los asuntos a que den lugar las cortes de dicho estado.

IV. OBJETIVO Y CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN

1. Descripción General del Proyecto Arias

Este proyecto es una de varias iniciativas que está llevando adelante la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (“UTE”) para ampliar la capacidad de generación basada en energías renovables y complementarias de la amplia oferta hidroeléctrica ya existente en el país.

El Proyecto Arias (el “Proyecto”) consiste en la construcción y operación de una central de generación eólica de 70 MW, conectada al Sistema Interconectado Nacional a través de una línea de alta tensión que une la subestación del parque con la estación de Cerro Colorado. El Proyecto comprende el suministro, instalación y montaje de los aerogeneradores, la estación de control de la central y las instalaciones eléctricas necesarias para su puesta en marcha, así como también la construcción y/o acondicionamiento de los accesos al parque y a los aerogeneradores y la construcción de 26,6 km de la línea de alta tensión que conecta el parque a la red de transmisión de UTE. El monto a ser invertido (incluyendo costos financieros) se estima en US\$ 179 millones.

El parque venderá el 100% de su energía a UTE, a través de un contrato de compra/venta de energía (el “PPA”) de 20 años de plazo.

UTE en su rol de promotor del Proyecto y apalancando su amplia experiencia en iniciativas similares, ha seleccionado la localización geográfica y ha procedido con la selección del contratista y negociación del financiamiento de largo plazo del Proyecto. Asimismo, UTE será el responsable por la gestión del Proyecto hasta la disolución del Fideicomiso, el cual tendrá un plazo aproximado de 22 años, que incluye el período de construcción del parque más los 20 años del PPA.

El parque se construirá en la Colonia Arias del Instituto Nacional de Colonización ubicada en el departamento de Flores localizada a 20 km de la ruta No. 3 a la altura del km 132. En esa localidad UTE posee una medición de viento de más de 4 años, con resultados altamente favorables para el aprovechamiento eólico.

2. Potencia instalada, factor de capacidad y generación anual

El Proyecto estará compuesto por 35 aerogeneradores, de 2,0 MW de potencia unitaria, totalizando 70 MW. El factor de capacidad aportado por el proveedor para ese modelo de aerogenerador y con el layout ofertado fue de 54,2%. Dicho factor fue revisado por los especialistas de UTE considerando los resultados de la auditoría de viento realizada y una adecuación del layout a los terrenos en función de las negociaciones con los propietarios de dichos predios obteniéndose un factor de capacidad ajustado de 48,8%. Por su parte, la evaluación energética realizada por la consultora independiente DNV-GH contratada para asesorar a los financiadores, le asigna un factor de capacidad de 49,44%, factor con el cual se lleva a cabo la evaluación económica del proyecto. La generación estimada es de 303,15 GWh/año.

3. Selección del Contratista Operador y Financiamiento de Largo Plazo

Para la ejecución integral de esta iniciativa se procedió a la selección de un contratista que realizará la construcción del parque bajo la modalidad llave en mano. Durante el mes de mayo de 2013 se realizó una convocatoria a la cual se invitó a 11 fabricantes mundiales con reconocida trayectoria en este tipo de emprendimientos. En agosto de 2013 se recibieron 8 ofertas, las cuales fueron evaluadas en forma detallada por los equipos técnicos y financieros de UTE. Finalmente, en agosto de 2014 se seleccionó a Gamesa Eólica SL, una empresa española de reconocida trayectoria mundial en construcción y operación de parques eólicos y con una presencia destacada en el mercado nacional. De acuerdo a los requerimientos del proceso de selección, los contratistas presentaron ofertas indicativas de financiamiento de largo plazo, las que fueron un elemento importante en la evaluación de los distintos oferentes.

En el caso de Gamesa, la oferta de financiamiento fue presentada por el multilateral Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Como se mencionó anteriormente, el costo total estimado del Proyecto será de US\$ 179 millones, de los cuales US\$ 125 millones corresponderán al financiamiento de largo plazo y los restantes US\$ 54 millones serán aportados por la emisión de los certificados de participación (CPs) del Fideicomiso.

4. Obligaciones de UTE

Se resumen seguidamente las principales obligaciones que asume UTE, en virtud del Contrato de Fideicomiso Financiero Arias y de los demás contratos y acuerdos que suscribe y que integran el presente Prospecto de Emisión.

Contrato de Fideicomiso Financiero:

- Previo a la emisión de los Valores, UTE se obliga a realizar aportes de dinero al Fideicomiso por un monto mínimo equivalente al 20% del monto de emisión de los Certificados de Participación.
- Luego de realizada la emisión de los Valores, y en caso que los fondos obtenidos del Préstamo y los recibidos por la emisión de los Valores no sean suficientes para la Finalización del Proyecto, de acuerdo al presupuesto aprobado por la Entidad Financiadora, UTE, en su calidad de Fideicomitente, se obliga adicionalmente a aportar fondos, no reembolsables, por hasta la suma máxima de USD 8.000.000 (dólares estadounidenses ocho millones). A los efectos del Contrato de Fideicomiso, se entiende por "Finalización del Proyecto" cuando ocurra el Acta de Habilitación Final de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica y adicionalmente se cumplan las condiciones que se acuerden en los Documentos de Financiación.
- UTE asume la precitada obligación adicional, como una obligación distinta y sin perjuicio de la fianza a otorgar a favor de GAMEESA a fin de garantizar los pagos asumidos por el Fideicomiso Financiero Arias como parte Contratante en el Contrato de Construcción Llave en Mano. En caso de hacerse efectiva dicha garantía, UTE en su calidad de fiador, tendrá acción de repetición contra el Fideicomiso como obligado principal.
- Para el caso en que por cualquier motivo no ocurra la Finalización del Proyecto dentro de un plazo de 24 meses desde la Fecha de Inicio del Contrato de Construcción Llave en Mano, como promotor del proyecto UTE se obliga, a partir del mes 25, a adelantar pagos en forma mensual por compras de energía bajo el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica. Para el cálculo de dichos adelantos se tomarán en cuenta: i) la energía mensual esperada a ser generada en el Proyecto, para un escenario de recurso eólico de P50, y ii) la tarifa vigente en el mes que se esté efectuando el adelanto. El pasivo en MWh que como consecuencia devengue el Fideicomiso a favor de UTE como promotor del proyecto, será cancelado en cuotas semestrales iguales (en MWh), con el mismo calendario de pagos establecido para el Préstamo y luego de cancelados los pagos que correspondan dicho mes bajo el Préstamo, a partir del año 10 siguiente al cumplimiento del mes 25 señalado y en un plazo de 5 años, al valor del MWh vigente en cada mes que se efectivice un pago. Dicho pago a favor de UTE, en su calidad de promotor del Proyecto, estará subordinado al pago del Préstamo y Gastos del Fideicomiso de conformidad con la cláusula 12 del Contrato de Fideicomiso Financiero.
- UTE se obliga a realizar todas las acciones necesarias para que el Fideicomiso obtenga y mantenga vigentes las aprobaciones correspondientes para poder operar como generador en el sistema eléctrico nacional operado por la Administración del Mercado Eléctrico (ADME), las autorizaciones ambientales que correspondan y toda otra autorización o licencia necesaria para la correcta operación del Proyecto.
- UTE se obliga a aportar al Fideicomiso todos los fondos que sean necesarios para cancelar anticipadamente los Certificados de Participación de acuerdo a sus términos y condiciones, en caso de que no se logre el Cierre Financiero del Préstamo para financiar el Proyecto antes de transcurridos 210 días corridos del cierre del Periodo de Suscripción de los Certificados de Participación, a un precio equivalente al precio de la emisión que corresponda más un interés de 4% lineal anual desde la fecha de emisión respectiva y hasta la fecha de cancelación anticipada.
- UTE asume la obligación de retirar todo el equipamiento de los Inmuebles y desocupar los mismos en las condiciones previstas en los contratos de arrendamiento correspondientes, o en su caso negociar un nuevo arrendamiento a su nombre.
- Cuando se proceda a la liquidación del Fideicomiso, UTE se obliga a realizar los pagos de contingencias fiscales u de otro tipo que recaigan sobre el Fideicomiso devengados hasta su liquidación y que tuvieran relación con la gestión del Proyecto o a asumir directamente dichas contingencias, renunciando a su derecho a solicitar reembolso por dichos pagos al Fideicomiso.

Contrato de Gestión:

Como Gestor del Fideicomiso UTE deberá asumir las siguientes responsabilidades:

- Gestión de los Contratos del Proyecto
- Monitoreo de la Construcción
- Gestión de Permisos Regulatorios
- Gestión de Pólizas de Seguros
- Gestión del Financiamiento de Largo Plazo
- Gestión Operativa del Parque Eólico (monitoreo del fiel cumplimiento del Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento firmado con el Operador y la gestión de todas las tareas operativas necesarias para la correcta operación del parque, que no estén incluidas en el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento)
- Auditorías e informes (será responsable por la realización de una continua auditoría técnica del Proyecto, y la elaboración de informes semestrales que deberán ser presentados al Fiduciario)
- Normativa laboral - fiscalizará el cumplimiento de toda la normativa laboral, seguridad laboral, de seguridad social y previsional, tanto del Operador como del Constructor, así como de todas las empresas subcontratadas y tercerizadas por éstos. A dichos efectos, elevará un informe trimestral al Fiduciario, en el cual incluirá su asesoramiento y dictamen de los puntos indicados
- Defensa y conservación del patrimonio del Fideicomiso. Informará al Fiduciario a la brevedad posible de cualquier hecho o circunstancia que pudiera afectar adversamente el patrimonio del Fideicomiso y tomará prontamente todas las medidas conservatorias y de defensa que resultaren convenientes y le fueran posibles, sin perjuicio de las que el Fiduciario pudiera tomar
- Toma a su cargo las tareas de suscripción y gestión de los contratos de arrendamiento, con destino a la construcción e instalación del Proyecto, incluyendo su inscripción, y su cesión o subarrendamiento al Fideicomiso.
- Asume a su cargo el trámite para la imposición de las servidumbres necesarias para la instalación de líneas de conducción de energía eléctrica conforme a la normativa vigente.
- Se obliga a indemnizar y mantener indemne al Fideicomiso, el Fiduciario y los Titulares, en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fideicomiso, el Fiduciario o los Titulares, en virtud de cualquiera de los actos realizados en su calidad de Gestor.
- Impartir instrucciones y recomendaciones a la Fiduciaria, para que proceda según el caso en el marco de la gestión y ejecución integral del Proyecto.

Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica:

- UTE comprará toda la energía que sea entregada a la red en el nodo respectivo, al precio acordado y por el plazo establecido en el contrato. A los efectos del Despacho Nacional de Cargas (DNC) la central será considerada con costo variable nulo, por lo cual despacharán siempre que estén disponibles y que no exista ninguna restricción operativa establecida por el despacho.
- UTE como propietaria de la red de transmisión y distribución garantizará la compra de energía que no sea generada por motivo de indisponibilidad de la red de transmisión, en idénticas condiciones que las establecidas en los demás contratos de compra venta de energía de las licitaciones de eólica para emprendimientos totalmente privados.

Contrato de Construcción llave en mano:

Fianza a otorgar por UTE a favor de GAMESA a fin de garantizar los pagos asumidos por el Fideicomiso Financiero Arias como parte Contratante en el contrato de Construcción Llave en Mano.

El Anexo XXVI del Contrato de Construcción Llave en Mano establece el modelo de Contrato de Fianza, por la cual, de acuerdo a su cláusula SEGUNDO, se establece: "En garantía del cumplimiento de la obligación asumida por "la Sociedad" (Fideicomiso Financiero ARIAS) frente al proveedor (GAMESA), UTE se constituye en fiador, liso y llano pagador de USD 154.226.600 y \$ 91.225.729 incluyendo sus intereses (incluidos los moratorios), penalidades y costas, si las hubiere", con la limitación de responsabilidad establecida en el numeral 11.1 del citado Contrato llave en mano, el cual impone un tope máximo del cien por ciento (100%) del Precio Contractual.

Convenio de Uso:

- Operar y mantener el Puesto de Conexión y Medida y la RED de UTE asociada, de modo de permitir la adecuada ejecución del convenio de uso.
- Cumplir y hacer cumplir a sus funcionarios y contratados todas las cláusulas y condiciones establecidas en el convenio de uso, así como las disposiciones legales y reglamentarias relativas a la ejecución del mismo.
- UTE compensará al GENERADOR en el caso de tener indisponibilidades en la RED DE UTE
- UTE tomará a su cargo y costo asociado: la Dirección de Obra, la realización del Anteproyecto de Conexión, y de las Especificaciones de suministros y obras, aprobación técnica de los materiales y equipos a instalar, así como la tramitación, si correspondiere, del Procedimiento de Imposición de Servidumbres, incluyendo las notificaciones y/o publicaciones del caso y Autorización Ambiental. En caso de que sea necesario el inicio de obra sin que la tramitación haya culminado, se podrá solicitar al Generador tomar a su cargo la tramitación de la autorización escrita y debidamente certificada de los propietarios de los padrones afectados por la servidumbre de las líneas.

V. ANALISIS ECONOMICO FINANCIERO DEL PROYECTO

A continuación se detallan las principales premisas económicas - financieras del Proyecto.

1. Potencia instalada y generación esperada

El Proyecto contará con 35 aerogeneradores con una capacidad nominal de 2,0 MW por unidad, lo que totaliza 70,0 MW de capacidad instalada.

De acuerdo a las mediciones de viento efectuadas por UTE y validadas por un consultor independiente, el factor de utilización esperado del Proyecto (con una probabilidad de 50%) será de 49,44%, lo que resulta en una generación anual esperada (P50) de 303 GWh.

2. Costo de Inversión y Fondo

El Proyecto comprende el suministro e instalación de aerogeneradores, la estación de control de la central y las instalaciones eléctricas necesarias para la puesta en marcha de la central, así como también la construcción y/o acondicionamiento de los accesos a la central y a los aerogeneradores y la construcción de 26,6 km de la línea de alta tensión que conecta el parque a la red de transmisión de UTE.

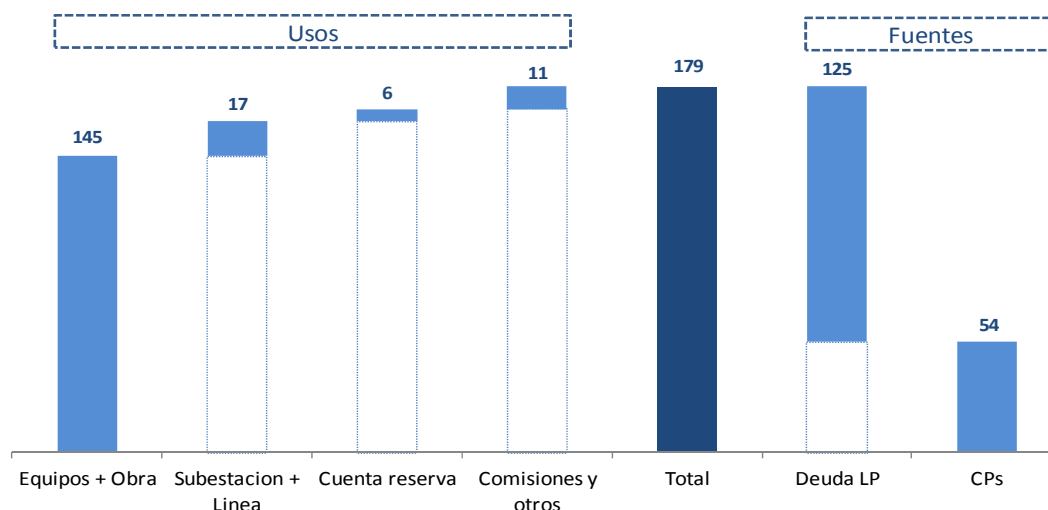
El costo de inversión de los aerogeneradores, es de aproximadamente US\$ 2,026 millones por MW instalado. Dicho costo comprende el costo de aerogenerador en sitio, montaje, trabajos eléctricos, obra civil, fundación y camino de acceso. El costo de la subestación del parque y la línea de conexión se estiman en US\$ 16,5 millones. Agregando las diferentes partidas, el costo total estimado de la construcción del Proyecto representa una suma de US\$ 162 millones (US\$ 159 millones del Contrato Llave en Mano más US\$ 3,2 millones de contingencias).

A su vez, dados los requerimientos del financiamiento de largo plazo, se deben adicionar como concepto de necesidad de inversión inicial rubros que incluyen: i) fondos iniciales de la Cuenta Reserva del préstamo, ii) intereses durante el periodo de construcción, iii) gastos y comisiones y iv) capital de trabajo. Por otra parte, también se deben considerar los arrendamientos, honorarios del gestor y gastos de funcionamiento del Fideicomiso en el período de construcción. La suma agregada de todos estos conceptos, asciende aproximadamente a US\$ 17 millones, lo cual resulta en una necesidad de inversión inicial estimada de US\$ 179,0 millones.

Dicha inversión se fondeará, con un préstamo a largo plazo (que financiará el 70% del monto total de la inversión) por US\$ 125 millones y US\$ 54 millones provenientes de la emisión de Certificados de Participación (ver gráfico siguiente).

De acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero, luego de realizada la emisión de los Valores, y en caso que los fondos obtenidos del Préstamo y los recibidos por la emisión de los Valores no sean suficientes para la Finalización del Proyecto como originalmente presupuestado, UTE se obliga a aportar fondos adicionales por hasta US\$ 8,0 millones (ver cláusula 7). Asimismo, en caso de que ocurran demoras en la ejecución del proyecto, en el mismo contrato UTE asume el compromiso de empezar a adelantar fondos (a cuenta de las compras de energía relacionadas al PPA) a partir del mes 25 desde la Fecha de Inicio del Contrato de Construcción Llave en Mano (ver cláusula 8).

Origen y Usos de Fondos – US\$ MM



3. Costos de Operación y Mantenimiento

La operación y mantenimiento del parque, excepto la subestación, se contrata con el mismo proveedor de los aerogeneradores, para el período inicial de 5 años, prorrogables (a opción de UTE) por dos períodos de 5 años más, de acuerdo al siguiente detalle:

- a) Los dos primeros años, quedan comprendidos por el período de garantía de los aerogeneradores, debiendo abonar solamente el costo de mantenimiento de la obra civil correspondiente a USD 407.625 por año
- b) Para los años tres a diez, se consideró un costo de US\$ 73.746 anuales por aerogenerador según contrato firmado con el contratista. Dichos honorarios se reajustan en base a una paramétrica establecida en dicho contrato (ver Resumen Contrato de Operación, Garantía y Mantenimiento).
- c) Para los años once a quince, se consideró un costo de US\$ 83.093 anuales por aerogenerador, incluyendo US\$69.085 por concepto de mantenimiento directo de los aerogeneradores (ya acordados con el contratista) y estimaciones del Gestor por concepto de mantenimiento de las instalaciones. Dichos honorarios se reajustan en base a una paramétrica establecida en dicho contrato (ver Resumen Contrato de Operación, Garantía y Mantenimiento).
- d) A partir del año 16 se estima un incremento de 12,5% respecto al valor mencionado en c) y se asume la misma paramétrica de ajuste.

4. Costos de Administración

Los costos de administración del Fideicomiso incluyen principalmente:

a) Contrato de Gestión

El Contrato de Gestión entre el Fideicomiso y UTE contempla un honorario de US\$ 400.000 anuales durante el período de construcción y US\$ 150.000 anuales durante el período de operación.

b) Costos del Fiduciario

La estructura legal y los servicios fiduciarios provistos por RAFISA tendrán un costo variable aplicando las siguientes tasas:

- Estructuración: 0,20% de la inversión total (Deuda + CP)+ IVA
- Administración: US\$ 7.500 + IVA/mes

5. Otros Costos Operativos

A continuación se detallan otros rubros de costos relevantes para la ejecución y operación del Proyecto.

a) Arrendamientos

El parque será instalado en predios de propiedad privada. El precio de arrendamiento de los espacios necesarios para la colocación de los aerogeneradores, se ha establecido en UI 41.187 anuales, por aerogenerador instalado, considerando que esto incluye la caminería y tendido de cables asociado.

b) Seguros

Costo de seguros se estima en 0,30% anual del valor de inversión establecido en con Contrato de Construcción Llave en Mano.

c) Tasas regulatorias

Se estima i) una Tasa de Despacho Nacional de Cargas de US\$ 0,16/MWh (en base al monto establecido por decreto para el 2014), y ii) una tasa de URSEA de 0,20% de los ingresos provenientes de ventas de energía eléctrica.

6. Impuestos

Se consideraron los beneficios tributarios dispuestos en el Decreto 2/012:

- IRAE (según puntaje obtenido en la estimación de la Matriz de Indicadores):
 - Exoneración estimada de IRAE: 60% (tasa aplicable 10%), durante un período de 15 años, con un tope máximo de beneficio de 54,67% sobre el monto de la inversión.

- IP:
 - Exoneración del Impuesto al Patrimonio sobre los bienes muebles por toda su vida útil.
 - Exoneración del Impuesto al Patrimonio de Obras Civiles por 10 años por estar el Proyecto ubicado en el interior del país
- Exoneración de tasas y tributos a la importación, incluido el IVA, de bienes muebles de activo fijo y materiales destinados a la obra civil, que sean declarados no competitivos con la industria nacional.
- Devolución de IVA en régimen de exportadores por las adquisiciones en plaza de materiales y servicios vinculados a la obra civil.

En el entendido de que el Proyecto sea declarado promovido, en el marco de la Ley 16.906, se solicitaría el siguiente beneficio tributario:

- Autorización para ingresar en régimen de admisión temporaria y con eximente de garantías aduaneras, maquinarias y equipos y todo otro bien requerido en forma transitoria para la ejecución de las obras (siempre que no se consuman totalmente en la misma).

7. Costos y Condiciones del Financiamiento de Largo Plazo

Como se mencionó anteriormente, el monto total a ser financiado se estima en US\$ 125 millones. Se estima que el préstamo tendrá las siguientes condiciones:

Plazo:	20 años, a partir de la firma del Préstamo
TIR (incluyendo gastos iniciales):	7,00% (asumiendo curva LIBOR y swap vigente el 9/9/2015)
Periodo de gracia:	24 meses
Amortización y pago intereses:	Semestral
Tasa:	75% Fija / 25% Flotante (en base Libor)
Pago de Distribuciones:	Aprobados en tanto los ratios de cobertura de servicio de deuda ("DSCR") estén por encima de 1,2x. Por mayores detalles ver Capítulo III - Resumen de Contratos, numeral 5 – Contrato de Financiamiento de Largo Plazo.
DSCR Mínimo:	1,05x

Assumiendo el factor de utilización P50 de 49,44% se estima que el DSCR estará por encima de 1,20x durante la vida del proyecto, posibilitando el pago de distribuciones de acuerdo a las políticas establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

8. Ingresos

En función de lo mencionado, el precio de venta de la energía es el precio resultante del último proceso de compra de energía llevado a cabo por UTE, el que ascendió a 63,50 US\$/MWh, a valores de 2010.

El 60% de dicho precio se ajusta, en función de la evolución del Índice de Precios al Productor de Estados Unidos (WPUSOP3000) con una ponderación del 80% y del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN) corregido por el tipo de cambio con una ponderación del 20%. El 40% restante del precio no tiene ajuste, quedando fijo en términos nominales. El valor actualizado en dichos términos, asciende a 68,43 US\$/MWh aplicable durante el año 2015.

Si bien el Proyecto podría acceder a ingresos adicionales por su contribución a la reducción de gases de efecto invernadero, no se consideraron ingresos ni costos por este concepto.

9. Disolución de Fideicomiso

De acuerdo al Contrato de Fideicomiso, el mismo será disuelto al tercer mes posterior al vencimiento del Contrato PPA, ocurrida la extinción del Fideicomiso y una vez repagadas en su totalidad las Obligaciones Garantizadas, el Fiduciario procederá a transferir a UTE los aerogeneradores y demás equipamiento que sea parte de los Activos del Fideicomiso a esa fecha. UTE por su parte asume la obligación de retirar todo el equipamiento de los Inmuebles y desocupar los mismos en las condiciones previstas en los contratos de arrendamiento correspondientes, o en su caso negociar un nuevo arrendamiento a su nombre.

LAS ESTIMACIONES ECONOMICAS SE REALIZAN A SIMPLES EFECTOS INDICATIVOS, SIN QUE SIGNIFIQUEN UNA ASUNCIÓN DE RESPONSABILIDAD DE PARTE DEL FIDUCIARIO, EL GESTOR U OTROS TERCEROS, POR EL CUMPLIMIENTO DE LAS MISMAS. EL INVERSOR DEBERÁ REALIZAR SU PROPIO ANÁLISIS Y PROYECCIONES DEL NEGOCIO, TASAS DE RETORNO Y DEL PROYECTO EN GENERAL.

VI. ANÁLISIS DE RIESGOS

La inversión en los Valores se encuentra sujeta a una serie de riesgos particulares a su naturaleza y características. La descripción de los riesgos aquí manifestados no es exhaustiva, sino es que realizada a título ilustrativo. Los potenciales adquirentes de los Valores deben leer cuidadosamente este Prospecto y analizar detenidamente los riesgos asociados a la inversión en los Valores, y requerir en cada caso, por su propia cuenta, cargo y riesgo, el correspondiente asesoramiento por parte de asesores y consultores idóneos en las respectivas materias.

a) Riesgo de Construcción

La construcción del parque se realizará bajo la modalidad de Contrato Llave en Mano y el monto de inversión estimado incorpora contingencias por US\$ 3,2 millones. Por otra parte, los inversores tendrán protecciones especiales suministradas por UTE.

De acuerdo a la cláusula 7 del Contrato de Fideicomiso Financiero, UTE asume el compromiso de aportar fondos adicionales por una suma máxima de US\$ 8.000.000 en caso de que los fondos obtenidos por la Emisión de los Valores y el Préstamo no sean suficientes para la Finalización del Proyecto, de acuerdo al presupuesto aprobado por la Entidad Financiadora.

UTE asume la precitada obligación adicional, como una obligación distinta y sin perjuicio de la fianza a otorgar a favor de GAMESA a fin de garantizar los pagos asumidos por el Fideicomiso Financiero Arias como parte Contratante en el Contrato de Construcción Llave en Mano. En caso de hacerse efectiva dicha garantía, UTE en su calidad de fiador, tendrá acción de repetición contra el Fideicomiso como obligado principal.

Asimismo, si la construcción experimenta un retraso en su ejecución (estimada en 17 meses), a partir del mes 25 UTE comenzará a adelantar fondos al Fideicomiso en concepto de adelanto a cuenta de energía a ser entregada (ver cláusula 8 del Contrato de Fideicomiso).

b) Riesgo de Disponibilidad de Equipos

Los aerogeneradores que serán suministrados por GAMESA, se basan en tecnologías maduras ya validadas en parques en operación a nivel global. Igualmente, como es práctica en estos proyectos, el Fideicomiso contará con las garantías necesarias de GAMESA, quien asumirá las fallas de carácter técnico en los equipos suministrados.

c) Factor de Utilización

Los factores de utilización estimados se basan en mediciones de viento efectuados por UTE los cuales cuentan con cinco años de antigüedad. Dichas mediciones fueron revisadas por consultores internacionales independientes, quienes estimaron en base a ellas el recurso eólico potencial del Proyecto (expresado en factores de utilización de largo plazo). De estas estimaciones se tomó como caso base la proyectada por DNV-GH que resulto en un factor de utilización de 49,44% (en P50). A su vez este factor de utilización es el utilizado para el análisis del crédito del Proyecto por parte de los financiadores de largo plazo.

d) Riesgo UTE

Como contraparte del PPA, arrendador de los predios donde se instalarán los aerogeneradores (que serán subarrendados al Fideicomiso) y principal tomador del riesgo de construcción, UTE representa el principal riesgo de crédito asumido por los inversores (ver sección Obligaciones de UTE, en el capítulo Objetivo y Características de la Inversión). Entre los principales mitigantes de este riesgo destacamos que UTE es una empresa 100% estatal, con una sólida política financiera, y cuenta con una calificación local AAA.uy (Fitch).

e) Riesgo de Variables Macroeconómicas

Los principales ingresos y costos del proyecto se encuentran contractualmente indexados a ajustes macroeconómicos. Las formulas específicas que aplican en los principales contratos se pueden observar en los resúmenes de: i) Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica, ii) Contrato de Construcción Llave en Mano, y iii) Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento. Dichos resúmenes se encuentran en la Sección III de este Prospecto.

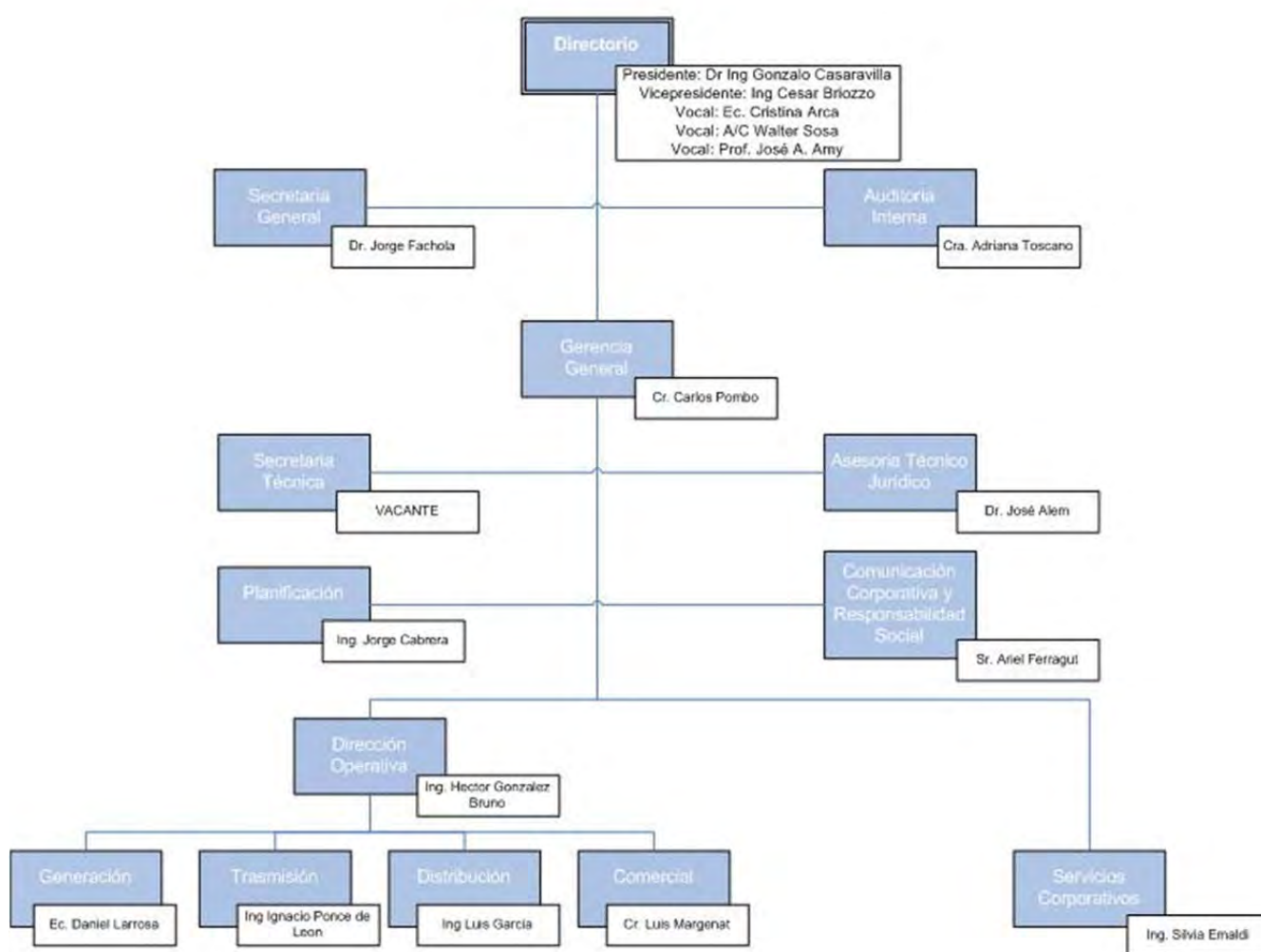
VII. INFORMACIÓN DEL GESTOR

1.1. Información general

La Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE), es la empresa pública uruguaya que brinda el servicio eléctrico en el territorio nacional, sirviendo a 1.3 millones de clientes.

Fue creada el 21 de octubre de 1912, operando en el mercado eléctrico uruguayo, con actividades en todos los segmentos de la cadena de valor: generación, transmisión, distribución y comercialización. Asimismo, brinda servicios de asesoramiento técnico en el Uruguay y en el exterior.

1.1.1. Organigrama General de UTE



1.1.2. Miembros del Directorio

Gonzalo Casaravilla – PRESIDENTE

Es Ingeniero Electricista egresado de la Facultad de Ingeniería de la UDELAR y Magister en Ingeniería Eléctrica y Doctor en Ingeniería Eléctrica de la misma Universidad.



Es Profesor Titular (Gr 5) en el Instituto de Ingeniería Eléctrica de la UDELAR; de 2004 a 2007 fue Jefe del Departamento de Potencia del Instituto de Ingeniería Eléctrica y de 2007 a mayo 2010 se ha desempeñado como Director del referido Instituto. Desde 2006 ha sido miembro del Consejo de la Facultad de Ingeniería.

Desde 1988 a 2001 trabajó en el campo de la fabricación de convertidores electrónicos de potencia y en la automatización industrial y hasta 2011 fue Investigador Nivel I del Sistema Nacional de Investigadores.

Actualmente es Presidente del Directorio de UTE, cargo que desempeña desde Mayo 2010.

Cesar Briozzo - VICE-PRESIDENTE

Es Master of Science en Ingeniería Eléctrica egresado de la Universidad Tecnológica Chalmers en Göteborg, Suecia, donde luego trabajó en sistemas de evaluación de aerogeneradores en pequeña escala y fue responsable del proyecto de aerogenerador experimental para investigación en sistemas eléctricos de plantas de generación eólica de Hönnö.



Desde 1986 es docente del Instituto de Ingeniería Eléctrica de la Facultad de Ingeniería de la UDELAR y Profesor Titular (Gr.5) del Departamento de Potencia. Ha dirigido maestrías y doctorados en calidad de codirector de tesis y director académico y es integrante desde 2009 de la Comisión Académica de Postgrados de la UDELAR, además de investigador nivel I del Sistema Nacional de Investigadores.

Fue responsable desde 1985 de la División Potencia de Controles SA, teniendo a su cargo el diseño y fabricación de equipamiento para conversión electrónica de potencia.

Actualmente es Vice Presidente del Directorio de UTE, cargo que desempeña desde Mayo 2010.

María Cristina Arca Aicardi – VOCAL

Es Licenciada en Planificación de la Economía, en la Universidad de la Habana, Cuba y Licenciada en Economía de la UDELAR.

Realizó cursos de capacitación laboral en UTE, en Brasil, Francia, Argentina, Perú y diversos cursos sobre Economía y Tarifas. Participó en cursos sobre Mejora de la Gestión de la Empresa, Liderazgo, Management, Evaluación por desempeño y Planificación Estratégica.



En UTE fue técnico economista hasta 1990, pasando posteriormente en comisión a la Junta Departamental de Montevideo. En 1992 regreso a UTE como Jefe de Departamento de Demanda hasta 1997, siendo Sub Gerente de Análisis y Diseño de Tarifas hasta marzo 2005, desempeñándose luego como asesora del Director Gerardo Rey hasta junio 2012.

Actualmente es Vocal del Directorio de UTE, cargo que desempeña desde Marzo 2013.

A/C Walter Sosa - VOCAL

Es Analista en Computación de la UDELAR y Técnico Especializado en Mecánica por UTU. Actualmente cursa una especialización en Seguridad de la Información en la UNIT.



Ha realizado diversos cursos sobre Gestión de Proyectos, Planificación Estratégica y específicos del área Informática, además de participar en seminarios sobre energía e informática.

Ingreso a UTE en 1981 como becario y en 1996 ingreso a la División Sistemas desempeñándose como Especialista en Desarrollo de Software, pasando en 2005 en comisión al Ministerio de Desarrollo Social (MIDES) como Especialista en Desarrollo de Software, luego como Director del Departamento de Sistemas y Bases de Datos y finalmente como Responsable de Seguridad de la Información y Responsable de Transparencia Pasiva. En 2012 regreso a UTE como adscripto al Despacho del Director Prof. Juan Gómez.

Actualmente es Vocal del Directorio de UTE, cargo que desempeña desde Noviembre 2013

Prof. José A. Amy - VOCAL

Nació el 3 de noviembre de 1967, es divorciado, actualmente se encuentra en unión de hecho, tiene dos hijos. Estudió Profesorado de Historia en el Instituto de Formación Docente de Mercedes (Soriano) e Instituto de Profesores Artigas (Montevideo). Es efectivo en el cargo Docente por Concurso de Mérito y Oposición graduándose primero en tal instancia, en la actualidad es Docente Grado 4, además de haber cursado un Diplomado en Desarrollo Local por el Instituto CLAEH.



Desde 1995 es reelecto consecutivamente como Edil Departamental por Soriano hasta el año 2010. Durante el periodo 2010-2015 se desempeñó como Representante Nacional por el Departamento de Soriano. Integró la Comisión de Defensa Nacional de la Cámara de Representantes, siendo su Presidente y Vicepresidente en los años 2010 y 2014 respectivamente. En el año 2015, resulta electo Senador (suplente) por el Sector Vamos Uruguay, del Partido Colorado.

1.1.3. Personal Superior

Gerente General	Cr. Calos Pombo
Dirección Operativa	Ing. Héctor González Bruno
Generación	Ec. Daniel Larrosa
Trasmisión	Ing. Ignacio Ponce de León
Distribución	Ing. Luis Garcia
Comercial	Cr. Luis Margenat
Planificación	Ing. Jorge Cabrera
Comunicación Corporativa y Responsabilidad Social	Sr. Ariel Ferragut
Asesoría Técnico Jurídica	Dr. José Alem
Servicios Corporativos	Ing. Silvia Emaldi
Auditoria Interna	Cra. Adriana Toscano
secretaria General	Dr. Jorge Fachola
Despacho Nacional de Carga	Ing. Andrés Tozzo

1.1.4 Mejora de Gestión

En 1987 UTE inició un proyecto corporativo de Mejora de la Gestión en procura de un cambio cultural, sustentado en los pilares de "orientación al cliente", "mejora de la rentabilidad" y afirmación de los principios de "calidad, pertenencia y responsabilidad".

Ese fue el inicio de una transición de una empresa orientada a la producción de energía eléctrica a una que pone el énfasis en buscar la permanente satisfacción de sus clientes.

Desde entonces, se ha estado trabajando en forma permanente en la modernización de la gestión. El conocimiento capitalizado en ese camino permitió ampliar el negocio ofreciendo servicios de asesoramiento y asistencia técnica a terceros en temas de nuestra competencia.

Convencidos de que la calidad no es el resultado de situaciones fortuitas ni esfuerzos aislados, se ha desarrollado un plan de actividades orientado hacia la promoción, difusión e implantación de un Proceso de Mejora Continua en la empresa. Tales actividades merecieron importantes reconocimientos en diferentes áreas de la empresa, que lograron la obtención del Premio Nacional de Calidad, reconocimiento que hace todos los años el Gobierno de la República, a las Organizaciones que se destacan en la aplicación de procesos de calidad. Cabe señalar, que UTE fue la primera empresa pública a la que se le otorgó dicho premio en 1998.

Desde entonces la consolidación de la gestión de calidad se canalizó a través de la certificación de procesos según la familia de las normas ISO 9000, 14000 y la norma ISO17025.

1.2. Gobierno Corporativo

(a) Integración del Directorio

De acuerdo con la Ley Nº 15.740, el Directorio de UTE está compuesto por cinco miembros designados por el Poder Ejecutivo, -previa venia de la Cámara de Senadores- quien determina expresamente quiénes serán presidente y vicepresidente.

Asimismo, de acuerdo a la Ley Nº 15.031, para la designación de los Directores, el Poder Ejecutivo debe tener en cuenta los antecedentes de cada miembro en el sector público, la conducción empresarial y el sector eléctrico.

(b) Gerente General

Además del Directorio, UTE cuenta con un Gerente General, quien depende en forma inmediata del Presidente del Directorio y el cual es un cargo permanente al que corresponde coordinar el funcionamiento de la institución de acuerdo a las directivas, tareas y responsabilidades que se determinen por el directorio o el presidente.

(c) Ética y anticorrupción

Los Directores, el Gerente General y todos los funcionarios de UTE, se encuentran sujetos a las normas generales de ética y anticorrupción que las leyes 17.060, 17.008 y los Decretos 30/003 y 354/999 establecen para todos los funcionarios de los Entes Autónomos del Estado Uruguayo.

(d) Publicación de información

UTE publica sus estados contables y el informe de auditoría independiente a dichos estados contables, en su página web: www.ute.com.uy, información que se encuentra a disposición de los inversores y del público en general.

Asimismo, en virtud del Decreto Nº 393/004 UTE publica en el sitio web www.comprasestatales.gub.uy todas las adquisiciones de bienes y servicios que realiza.

(e) Comité de Auditoría

El directorio de UTE, atendiendo lo dispuesto en la Ley 18.627 respecto a Gobierno Corporativo, creó el Comité de Auditoría como órgano de Directorio y asimismo aprobó el Estatuto para su funcionamiento. El comité de Auditoría deberá establecer una vía de comunicación entre el Directorio, la auditoría interna y la auditoría externa.

El mismo tiene como Misión: Asistir al Directorio en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión de la confiabilidad de los informes financieros, la eficacia del control interno y la gestión de riesgos, cumplimiento de normativa ética, requerimientos legales y regulatorios, del desempeño de los auditores externos y de la actividad de la gerencia Auditoría Interna y Seguimiento de Gestión.

Este comité estará integrado por tres miembros, dos de los cuales deberán integrar el Directorio de la Administración, pudiendo designar como tercer miembro a un integrante de la plantilla gerencial de UTE que no desarrolle funciones operativas o de gestión en la línea jerárquica, o en su defecto, a un profesional contratado específicamente a tales efectos.

El comité cuenta con un Reglamento interno de funcionamiento que se ha aprobado por Acta del comité de fecha 07-07-11.

1.3. Principales Actividades

A continuación se incluye una descripción de las principales actividades operativas de la empresa: Generación, Trasmisión, Distribución y Comercialización.

Asimismo se comentarán las políticas ambientales de la empresa y su participación en actividades de asesoramiento externo.

1.3.1. Generación

Para obtener valores adecuados y sostenibles en el tiempo de los parámetros de disponibilidad y tasa de falla, desde el año 1999 se está trabajando en el plan de desarrollo e implantación de un sistema de gestión integrado y en la aplicación de un sistema de RCM (Reliability Centred Maintenance). En octubre de 2008 se realizó una auditoría de gestión por parte de LSQA-LATU Sistemas SA y Quality Austria – OQS unificando los Sistemas de Gestión de Generación Térmica e Hidráulica, estando ahora certificado el Sistema Integrado de Generación, que incluye lo relativo a Calidad, Medio Ambiente y Seguridad y Salud Ocupacional. Es de destacar que por primera vez en UTE y en la Administración Pública, una unidad además de recertificar bajo las normas ISO 9001:2000 e ISO 14000:2004, sin exclusiones, certificó su Sistema de Seguridad y Salud Ocupacional según norma OHSAS 18001:2007, con alcance de Generación Hidráulica.

A) Generación hidráulica

El aprovechamiento hidroeléctrico del Río Negro es una importante fuente de energía renovable del país. Forma parte del Sistema Nacional de generación con un potencial instalado de 593 MW, lo que significa actualmente el 36,8% del total de las fuentes de generación.

Asimismo, la Central hidroeléctrica Binacional de Salto Grande cuenta con 1890 MW de potencia instalada de los cuales 945 MW corresponden a Uruguay.

La República Oriental del Uruguay tiene una superficie terrestre de 176.215 km². Limita al sur con el Río de la Plata y el Océano Atlántico, al oeste con la República Argentina y al noreste con la República Federativa del Brasil. La topografía es en general plana, hay unas pocas elevaciones (cuchillas). Tiene una densa red de cursos de agua siendo el río Negro el mayor de los que atraviesan su territorio.

El río Negro nace en la República Federativa del Brasil, en el estado de Río Grande del Sur a unos 50 km. al norte de la frontera con la República Oriental del Uruguay. Tiene una extensión total de 850 km. y un desnivel total de 140 m. Atraviesa en su recorrido en nuestro territorio (prácticamente de Este a Oeste), rocas de distintas características y edades. La superficie de la cuenca es de 71.400 km² poco más de la tercera parte de la superficie del país, siendo 3.125 km² correspondientes al territorio de la República Federativa del Brasil.

Central Hidroeléctrica Dr. Gabriel Terra

La presa y central Hidroeléctrica "Dr. Gabriel Terra", se ubica entre los departamentos de Durazno y Tacuarembó, en el paraje denominado Rincón del Bonete a 394 km. de la desembocadura del Río Negro, 22 km. aguas arriba de la ciudad de Paso de los Toros, y a 269 km. por carretera de la ciudad de Montevideo. La potencia instalada de esta represa es de 152 MW.

Central Hidroeléctrica Baygorria

La presa y central Hidroeléctrica "Rincón de Baygorria", se ubica entre los departamentos de Durazno y Río Negro, a 307 km. de la desembocadura del Río Negro, y a 266 km. de la ciudad de Montevideo. Esta represa posee una potencia instalada de 108 MW.

Central Hidroeléctrica Constitución

La presa y central Hidroeléctrica "Constitución", se ubica entre los departamentos de Soriano y Río Negro, en el paraje denominado Paso del Palmar, a 157 km. de la desembocadura del Río Negro, y a 295 km. de la ciudad de Montevideo. La potencia instalada es de 333 MW.

B) Generación térmica

UTE cuenta actualmente con varias centrales de generación térmica, todas ellas de su propiedad. Las mismas son la Central Batlle y Ordoñez, con 215 MW instalados de unidades térmicas a vapor y 80 MW de motores, la Central La Tablada con 200 MW, la Central Punta del Tigre con 276 MW, la Turbina de Maldonado con 20MW, motores diésel 5 MW, turbinas arrendadas 366 MW, siendo por lo tanto la potencia actual instalada en Centrales Térmicas de 1.162 MW.

C) Generación Eólica y Biomasa

Parques Eólico

UTE construyó un parque eólico de 10 MW en la Sierra de Caracoles en el departamento de Maldonado, al amparo del convenio de condonación de deuda entre el gobierno de la República Oriental del Uruguay y el Reino de España, con una empresa española y cuya entrada en servicio tuvo lugar en el 2008. El parque se compone de 5 aerogeneradores modelo Vestas V80 de 2 MW cada uno, certificados según la norma IEC como clase 1. Se trata de equipos de tecnología de paso variable y velocidad variable, siendo representativos del estado del arte de la generación eólica. En 2010 se finalizó la expansión de este parque en 10MW, con la incorporación de 5 aerogeneradores adicionales, completando un total en operación de 20MW.

Desde 2010 UTE ha comenzado a desarrollar una estrategia de cambio de la matriz energética apuntando a la incorporación de energía proveniente de fuentes renovables. En particular, la política de generación eólica ha establecido diferentes líneas de acción: licitación para la instalación de parques eólicos por parte de empresas privadas a las cuales UTE les asegura la compra de la energía generada, instalación de un parque propio en la colonia Juan Pablo Terra en Artigas (67MW), desarrollo de un emprendimiento privado con participación de UTE en partes iguales con Eletrobras instalado en paraje Artilleros en Colonia (65 MW) y otros proyectos a implementarse a través de diferentes vehículos de propósito especial con participación de UTE de hasta un 20% en el capital (300MW).

En referencia a los parques eólicos en los cuales UTE tiene participación, **Juan Pablo Terra** comenzó su etapa de operación comercial en abril de 2015, **Artilleros** está totalmente en operación desde enero de 2015.

En tanto, de los 300 MW planificados, **Pampa** (141,6MW) llevado adelante por el Fideicomiso Financiero Pampa está en etapa de construcción estimándose que estará operativo para mediados de 2016, **Valentines** (70MW) a desarrollarse a través de una sociedad anónima y el proyecto **Arias** a instalarse en la colonia del mismo nombre perteneciente al Instituto Nacional de Colonización en el departamento de Flores (70MW), que se desarrollará a través del Fideicomiso Financiero Arias, objeto de la emisión que contiene este prospecto.

El parque eólico Arias se financiará 70% con fondos proveniente de un financiamiento a largo plazo a obtenerse de una institución financiera multilateral y el restante 30% con emisión de certificados de participación, de los cuales UTE prevé quedarse con el 20%, mientras que el restante 80% se destinará a una subasta pública a realizarse en el Mercado de Valores. La entrada en operación de este parque se planifica para fines de 2016.

Proyectos de generación en base a biomasa

En el marco de la política nacional de cambio de matriz energética, UTE está apuntando también al desarrollo de proyectos de generación de energía eléctrica proveniente de materia orgánica (biomasa).

En tal sentido ha firmado contratos de compra de energía a empresas privadas de planta de celulosa, arroceras y otras, que generan energía para su autoabastecimiento y venden a UTE el excedente. Asimismo, se está analizando la participación de UTE en asociación con privados para el desarrollo de proyectos de biomasa.

1.3.2 Trasmisión

En esta etapa se realiza el transporte de la energía eléctrica desde los generadores a los centros de consumo; el despacho de cargas del sistema eléctrico nacional de alta y extra alta tensión que incluye el despacho de energía económico involucrando las operaciones de exportación e importación; y la gestión de las comunicaciones de la Empresa.

La Ley N° 16.832 de Marco Regulatorio del Sector Eléctrico crea un mercado mayorista de electricidad para cuyo funcionamiento es imprescindible la existencia de una red de transporte y una operación del sistema que coordine el conjunto generación - transporte - demanda, para posibilitar el tránsito libre de la energía negociada entre los productores y los consumidores, garantizando que la demanda quede cubierta en todo momento y al menor costo.

Se pone a disposición de los agentes del mercado una red de transporte fiable, garantizando el acceso a los distintos agentes en condiciones de igualdad.

La UTE es responsable de la gestión de la red de transporte, debiendo:

- Operar y mantener la red eléctrica de Trasmisión en condiciones adecuadas para el transporte de energía entre los Centros de Generación, las Interconexiones Internacionales y los Centros de Consumo.
- Adecuar sus instalaciones realizando las renovaciones del equipamiento y las ampliaciones menores de modo de mantener la funcionalidad de las mismas.
- Identificar y promover las ampliaciones que permitan mantener al Sistema en óptimas condiciones de funcionamiento, tanto técnicas como económicas.

La creciente participación de agentes privados, auto productores o generadores puros, en la generación y comercialización a nivel mayorista de energía eléctrica, ha impulsado la instrumentación de los mecanismos previstos en la Ley de Marco Regulatorio. En este contexto, UTE ha celebrado en 2008 un acuerdo con la Administración del mercado Eléctrico (ADME) para proporcionarle los servicios de Despacho de Cargas.

La Red de Transporte

La Red de Transporte posee una extensión de 4.553 km., cubriendo la totalidad del país bajo un sistema radial e incluyendo una importante interconexión con el sistema argentino a partir del ente binacional Salto Grande en 500 kV, y otra de menor porte con el sistema brasileño.

Las redes de alta tensión poseen una potencia total instalada en transformadores de 8.113 MVA. Las mismas están dispuestas en 150kV para la mayor parte del país y en 500kV desde Salto Grande hasta San Carlos en el departamento de Maldonado, pasando por Montevideo.

La red es operada a través de una tecnología que incluye equipos de maniobra a distancia, control, protecciones, telecontrol, comunicaciones y electrónica de potencia.

Interconexión con Argentina

Desde 1980 Uruguay se encuentra fuertemente interconectado con Argentina en 500 kV, a través de las dos interconexiones del llamado cuadrilátero de Salto Grande, construido junto con dicha central binacional.

Hasta el año 1999, tuvo lugar un comercio de energía ocasional, dentro del marco del Convenio de Interconexión firmado por los dos países con motivo de la central Salto Grande. A partir del año 2000, y luego de la firma de Notas Reversales entre ambos países, se habilitó adicionalmente el comercio por la interconexión, mediante contratos.

Desde el año 2004 y ante las limitaciones que se han presentado en el mercado energético argentino, se ha dificultado la concreción de nuevos contratos, sin embargo se han desarrollado una serie de mecanismos de intercambios "spot" a los que se ha sumado la posibilidad de importar energía proveniente de Brasil a través de la Conversora de frecuencia Garabí, utilizando el sistema de transporte de Argentina.

Interconexión con Brasil

- **Interconexión Rivera – Livramento**

La diferencia de frecuencias entre los sistemas (Argentina y Uruguay en 50 Hz y Brasil en 60 Hz) ha establecido una mayor dificultad en los procesos de integración con las redes eléctricas de Brasil. Como primera etapa de integración entre sus sistemas eléctricos, en 1997, UTE, Eletrobrás y Eletrosul firmaron los contratos relativos a la Interconexión Rivera - Livramento, 70 MW, 150/230 kV (kilovoltios), con conversora de frecuencia back-to-back, localizada próxima a la estación uruguaya Rivera 150 kV y conectada a la red de 230 kV de ciudad de Livramento. Dicha interconexión se encuentra operativa tras su inauguración en el año 2001.

A partir del año 2004 se ha acordado la posibilidad de intercambios de energía procedente de excedentes térmicos e hidráulicos de vertimiento, requiriéndose la contratación de una empresa Comercializadora a efectos de gestionar estas compras en el mercado brasilero. Actualmente existe un contrato con la comercializadora TRADENER LTDA para gestionarlas.

Adicionalmente se han habilitado intercambios de energía de vertimiento turbinable así como energía de emergencia operativa, que son compensados a través de cuentas corrientes entre los sistemas.

- **Interconexión del Sur**

El proyecto de interconexión en 500 kV con Brasil permitirá la realización de comercio spot o de oportunidad de energía con el sistema eléctrico brasileño, así como la realización de contratos de suministro con potencia garantizada que puedan pactarse con empresas de ese país.

El proyecto consta de las siguientes instalaciones:

- Ampliación de la instalación San Carlos 500 kV
- Línea San Carlos – Melo en 500 kV, en 50 Hz
- Estación de transmisión Melo 500 kV
- Convertidora de frecuencia en Melo
- Línea Melo – frontera en 525 kV, en 60 Hz
- Línea frontera – subestación terminal en Brasil en 525 kV, en 60 Hz.
- Ampliaciones de subestación terminal en Brasil en 60 Hz.

El monto total de inversiones del proyecto es de aproximadamente USD 330MM. Para la realización del Proyecto se formó una sociedad anónima integrada por la Corporación Nacional para el Desarrollo y UTE, que realizará una parte de la inversión.

1.3.3. Distribución

La participación de la electricidad en el mercado energético nacional, puede dividirse en etapas diferenciadas por las características de la oferta y el enfoque de los oferentes en el mercado.

Hasta fines de los ochenta, los distintos agentes tuvieron una actitud pasiva, no existió una política energética explícita. En este período, no hubo amenazas de ingresos de nuevos productos o sustitutos. En esas condiciones, la participación de la electricidad en el consumo final por fuentes, pasó del 8,6 % en 1970, al 17,3% en 1988.

Desde inicios de los noventa, el proyecto de mejora de gestión (PMG), entre otros cambios de organización y enfoque impuestos en UTE, sentó las bases para un cambio en la estrategia competitiva, con una visión “desde la demanda”, tendiente a influir en los hábitos de consumo de los clientes. En ese aspecto, se destaca la incorporación de las funciones de marketing y comunicación externa, hasta ese momento no desarrolladas, por prevalecer hasta ese momento una estrategia de “adentro hacia fuera”.

En ese nuevo contexto y sobre la base de la nueva orientación, restringida en su accionar por el ordenamiento legal para el sector público, la participación de la electricidad en el consumo final por fuentes siguió creciendo.

La participación creciente de la electricidad en el consumo final por fuentes, responde a crecimientos de las ventas en el mercado interno. En el período 1990-2000 las ventas de energía crecen a una tasa acumulativa anual del 7%.

En los años siguientes, luego de superada la coyuntura de crisis económica en los años 2000-2003, las ventas vuelven a crecer en el período 2004 - 2008 a una tasa del 3,90% anual. Actualmente la demanda crece en un entorno del 4% anual.

El grado de acceso a las redes de UTE, que en las condiciones actuales es un indicador del grado de electrificación del país, también contribuyó al incremento del peso de la electricidad respecto a otras fuentes. El mismo se obtiene de los datos censales y resulta del análisis de las viviendas particulares ocupadas, con moradores presentes, a través de la relación entre las “conectadas” y el total de las mismas. A la fecha se encuentra electrificada más del 98% de la población.

La electricidad compite con otras fuentes energéticas y su posición en el mercado depende, en cada momento, de la libertad de elección de los demandantes. A su vez, ello es función de múltiples variables pero principalmente de las tecnologías disponibles y de los precios de cada una de las fuentes energéticas alternativas.

Con la entrada en vigencia del nuevo marco regulatorio, los clientes finales quedan divididos en dos categorías: “clientes libres” y “clientes regulados”. Los clientes regulados o cautivos, son aquellos que mantendrán la característica hoy por todos conocida en el país. Es decir, seguirán comprando a la unidad comercial del distribuidor, en nuestro caso DYC, pagando una tarifa regulada. Los clientes libres, podrán comercialmente obviar a UTE, no así técnica o físicamente, comprando directamente a un generador o a un comercializador en el mercado mayorista y pagarán un “peaje” a UTE por utilizar sus redes.

La “estructura tarifaria” o “escala de tarifas” es el medio por el cual se pretende recoger la variabilidad de costos (horarios, diarios, estacionales, zonales), para asignarlos a los clientes según sus respectivas responsabilidades en el origen de los mismos. Este principio es recogido en nuestro país por el marco legal vigente, que establece que las tarifas deben reflejar los costos, con prescindencia del carácter social o jurídico del cliente o el destino final de la energía eléctrica utilizada.

En función de esas características y de los cambios que se vienen registrando en el mercado energético, en los últimos años UTE ha venido renovando gradualmente su estrategia comercial con la aplicación de tarifas inteligentes, bonificaciones de consumo por la aplicación de determinadas tecnologías, planes de promoción para la compra de electrodomésticos, bonificaciones y premios por buen pagador.

El 1° de enero de 2006 entró en vigencia el Reglamento de Calidad de Servicio de Distribución de Energía Eléctrica. Este Reglamento establece metas de continuidad del suministro que en caso de no ser cumplidas obliga a UTE a aplicar bonificaciones en las facturas de los clientes afectados.

En lo que respecta a la Calidad del Producto Técnico (niveles de tensión), a partir del 1° de Julio de 2006 se inició la implementación de campañas de medición a nivel de centros de transformación con lo que se elaboran los informes para el Regulador a efectos de su control.

Sistema de Distribución

Es una extensa red de conductores aéreos y subterráneos y un conjunto de estaciones y subestaciones transformadoras. La mayor parte de la energía que recibe el sistema de Distribución proviene de las estaciones transformadoras de Trasmisión, y en menor grado de generadores distribuidos que inyectan potencia directamente a las redes de distribución, en cantidad creciente en los últimos años, en virtud del Marco Regulatorio vigente. El sistema de Distribución opera con redes de subtrasmisión (60 kV y 30 kV), de media tensión (22 kV, 15 kV y 6 kV) y de baja tensión (0.22 kV y 0.4 kV).

Este sistema de distribución está en permanente evolución debido a la incorporación de nuevos clientes y generadores distribuidos, ampliaciones para mejora de la calidad del servicio y sustitución de instalaciones o equipamiento que llegan al final de su vida útil.

Entre la gran variedad de componentes que conforman la red de distribución, los elementos de mayor importancia son:

- los transformadores, que reducen la tensión a valores adecuados para el transporte de la energía y suministro a los distintos clientes, existiendo por lo menos uno por estación y subestación,
- las líneas aéreas, conformadas por conductores de aluminio con alma de acero, aleación de aluminio, aluminio o cobre, montados sobre columnas de hormigón o postes de madera,
- los cables subterráneos, conformados por conductores de cobre o aluminio aislados en papel impregnado en aceite o materiales termoplásticos,
- los disyuntores y seccionadores, que permiten abrir y cerrar los circuitos tanto en condiciones normales como en situaciones de falla, existiendo varios por estación y subestación,
- los automatismos, que actúan en caso de producirse situaciones anormales con la finalidad de proteger las instalaciones frente a sobrecargas y sobretensiones,

- los equipos de medición, de control y de seguridad ubicados en cada suministro, de múltiples tipos de acuerdo a la tarifa de cada cliente, y que constituyen el elemento final que vincula la red con el consumidor final.

La diversidad de materiales y equipos instalados en la red, con antigüedad muy dispar, conlleva a la coexistencia de diferentes tecnologías que complican de cierta forma las tareas de operación y mantenimiento.

Dado el tamaño de la red y en atención a la continuidad del servicio y a razones de economía, sólo es posible adoptar nuevas tecnologías al momento de ampliar o renovar los equipos e instalaciones. El cambio más significativo en ejecución es la implementación de un plan de renovación sistemática de la red, consistente en la sustitución de los niveles de tensión de 30 kV, 6 kV y 0,22 kV, por 22 kV y 0,4 kV, y cuyo objetivo es aumentar la eficiencia del sistema. Entre las tecnologías más destacables se pueden mencionar las siguientes:

- sustitución de los cables aislados en papel impregnado en aceite, por cables aislados con materiales termoplásticos para todos los niveles de tensión.
- sustitución de la tecnología de montaje de estaciones y subestaciones en mampostería, por equipamiento modular de reducido tamaño, en ambiente SF6.
- sustitución de la línea aérea convencional en BT por línea aérea preensamblada con conductores de aluminio.
- sustitución de transformadores con tanque de expansión por transformadores herméticos con cuba expandible.
- sustitución de la línea aérea convencional en MT desnuda por línea protegida para zonas arboladas.
- implantación en todo el país de un sistema de automatización y telecomando (SCADA) de estaciones y puntos de operación intermedios, soportado por redes de fibra óptica.
- comunicaciones soportadas por sistemas trunking, GPS, radio enlaces, fibras ópticas, enlaces vía satélite, etc.
- sistemas informáticos corporativos, en tecnologías centralizada y descentralizada, redes de PC's, etc.

Tecnología de gestión y automatización de la Red

Las actividades de Distribución se sustentan en la introducción continua de tecnologías de gestión y de automatización. Esa política se inició en el año 1989 con el Proyecto de Mejora de la Gestión (PMG).

Esta estrategia tecnológica consistió en la implantación de los sistemas informáticos corporativos que dan soporte a todas las actividades de la empresa (Distribución, Comercial, Finanzas, Personal, Abastecimientos, entre otros).

En una primera etapa fueron implantados los Sistemas de Gestión Comercial (SGC), de Gestión de Incidencias (SGI) y de Gestión de Trabajos (SGT). El SGC permite gestionar el ciclo comercial y la atención al cliente personalizada. El SGI es un instrumento esencial para la recepción de reclamos por Telegestiones y para el seguimiento de las incidencias en la Red por los CMD (Centros de Maniobra de Distribución). El SGT permite hacer uso de la normalización de materiales y de proyectos tipo de las instalaciones y realizar el seguimiento de las obras de Distribución registrando la incorporación a la red de las unidades físicas para su control contable.

En una segunda etapa, iniciada en 1995 con el Proyecto de Gestión de Redes (PGR), se procedió con la implantación de funciones avanzadas de operación de redes, que utilizan una base de datos georreferenciada que contiene toda la red de AT y MT.

Este proyecto lanzó también un plan de Telecontrol de la Red de Distribución y concretó la integración del sistema SCADA al Sistema de Gestión de Distribución (SGD).

Una tercera etapa se inicia con el proyecto EGEO y la extensión del Plan de Telecontrol.

El proyecto EGEO apunta a una renovación del software con requerimientos más exigentes para lograr el uso corporativo de la información geográfica dentro de la empresa. Estos requerimientos son:

- extensión del alcance de la base de datos del PGR a la red de BT y acometidas de los clientes.

- integración del AVL (rastreo por satélite de vehículos).
- desarrollo del Módulo de Análisis de Redes (MAR) que permite realizar simulaciones (flujos de cargas, cortocircuitos) utilizando directamente los datos de la red eléctrica contenidos en la base de datos.

El Plan de Telecontrol, aún en ejecución, consiste en la implantación de un sistema de comando y supervisión a distancia de las instalaciones de distribución, contribuyendo en forma significativa a la mejora de la calidad del servicio y a la disminución de los costos de explotación. El telecontrol permite reducir sensiblemente los tiempos de maniobra de la red, garantizar la seguridad del operador, obtener información para la toma de decisiones en los CMD, detectar en forma precoz las necesidades de mantenimiento, brindar información para los estudios de diagnóstico y planificación de la red y aportar medidas de parámetros necesarios para los reportes al Regulador y para la gestión comercial.

DYC dispone de una infraestructura de atención telefónica (Departamento de Telegestiones). Este servicio cuenta con 120 líneas donde 60 operadores atienden las 24 horas, los 365 días del año. La capacidad de atención de este centro es de 5000 llamadas por hora. Para ello se tiene a disposición un número de llamada gratuito para todo el país 0800 8111 y uno abreviado para el área metropolitana 1930. Este servicio es publicitado en forma continua por distintos medios en todo el país (facturas, radio, televisión, prensa, folletos, etc.).

La información recibida por los clientes es actualizada en la base de datos al momento de entablarse la comunicación telefónica. Por ejemplo: una solicitud de cambio de nombre (gratis para el cliente), se hace efectiva en la base de datos al momento del requerimiento, enviándose el contrato al domicilio para confirmar la transacción efectuada. Esta modalidad es similar para otros trámites de índole comercial (refacturación, duplicado de factura, aumento de potencia contratada, etc.).

Ante el llamado de parte de un cliente por interrupción en el servicio, Telegestiones ingresa on-line el reclamo en la base de datos.

1.3.4 Política Ambiental

UTE, se ha constituido en la primera empresa en contar con una unidad especializada de Gestión Ambiental, y de acuerdo con los principios y acciones ambientales que viene implementando desde 1992, declara su compromiso de:

- Desarrollar la Gestión Ambiental en UTE como parte de un proceso continuo de mejora de la calidad de la Empresa, orientado a la prevención de la contaminación y a un desarrollo sostenible.
- Adecuar, a través de un proceso gradual y continuo, las instalaciones y actividades existentes de generación, transmisión, distribución y servicios asociados, acorde con los nuevos criterios de desempeño ambiental.
- Enmarcar la Gestión Ambiental en la observancia de las normas municipales y nacionales y en la disposición para desarrollar una acción voluntaria de propuesta, iniciativa y colaboración con las autoridades nacionales y municipales competentes y con la población en general.
- Brindar a todo el personal el apoyo necesario para lograr actitudes proactivas en temas ambientales, destacando que el mantenimiento y la preservación de la calidad ambiental son una responsabilidad de todos quienes desempeñan tareas en la Empresa.
- Tomar como marco de referencia las normas legales ambientales internacionales en los casos en que no exista legislación nacional.
- Orientar a los proveedores para que adopten criterios de desempeño ambiental concordantes con los de nuestra Empresa.
- Minimizar cualquier impacto adverso y significativo de los nuevos desarrollos eléctricos, integrando la dimensión ambiental en la planificación, ejecución, operación y abandono de los mismos.

Estudios ambientales

Los estudios ambientales que se realizan en UTE tienen por objetivo:

- identificar los impactos ambientales de los nuevos proyectos eléctricos e instalaciones existentes;
- cumplir con la Ley de Evaluación del Impacto Ambiental y las normas ambientales exigidas por los organismos financieros internacionales;
- aplicar medidas correctivas y preventivas con el fin de evitar y/o mitigar impactos en el medio ambiente.

Dentro de estos estudios encontramos:

a) Diagnósticos ambientales

Este tipo de estudios son realizados para establecer la situación ambiental actual de:

- toda la empresa o de alguna de sus instalaciones con el fin de establecer medidas correctivas o preventivas, iniciar el Plan de Auditorías o formular Sistemas de Gestión Ambiental;
- algún tema específico relacionado con varias unidades o instalaciones de la empresa.

b) Estudios de Viabilidad Ambiental

La Gerencia de Medio Ambiente desarrolló los Estudios de Viabilidad Ambiental que se realizan previo a la formulación del proyecto definitivo y la realización del Estudio de Impacto Ambiental. Esta metodología permite evaluar y ponderar distintas alternativas de ubicación de un nuevo proyecto eléctrico, identificando aquellos sitios ambientalmente viables y seleccionando el sitio óptimo del punto de vista técnico, económico y ambiental.

Estos estudios analizan el proyecto en cada uno de sus componentes, realizando una identificación y valoración preliminar de impactos para determinar y evaluar los grandes impactos que podrían afectar la viabilidad del proyecto.

Los impactos identificados se evalúan en función de las características ambientales del medio en estudio, considerando los aspectos físicos, biológicos, socioeconómicos y paisajísticos, permitiendo reducir sustancialmente los impactos en el medio ambiente.

c) Estudios de Impacto Ambiental

- Estudios de Impacto Ambiental (EIA) exigidos por ley.

Estos estudios se realizan en cumplimiento de la Ley de Evaluación de Impacto Ambiental (Ley 16.466) y su decreto reglamentario, que establecen la obligatoriedad de presentar una solicitud de Autorización Ambiental Previa para la ejecución de las obras de todo nuevo proyecto.

Los proyectos comprendidos son: centrales de generación hidroeléctrica, centrales de generación termoeléctrica, obras accesorias (gasoductos y oleoductos, líneas de transmisión de energía de 150 kV o más y líneas de energía eléctrica de menor tensión en faja de defensa de costas o áreas protegidas).

- Estudios de Impacto Ambiental (EIA) no exigidos por ley.

La Ley de Evaluación de Impacto Ambiental no exige la realización de EIA ni la solicitud de Autorización Ambiental Previa de los proyectos de líneas de distribución en media tensión (60, 30 y 15 kV), salvo que se encuentren ubicados en la faja de defensa de costas o en áreas protegidas.

No obstante, en función de los lineamientos ambientales establecidos en UTE, se acordó internamente la realización de EIA a estos proyectos no comprendidos en la ley, con el fin de establecer medidas correctivas, preventivas y de mitigación de los impactos ambientales.

- EIA y otros estudios ambientales exigidos por Organismos Financieros Internacionales.

Independientemente de las exigencias ambientales establecidas por el marco legal nacional, UTE realiza los EIA y otros estudios ambientales de las obras y proyectos a ser financiadas por organismos financieros internacionales, en cumplimiento de los requisitos ambientales para la obtención de las líneas de financiación.

d) Autorizaciones Ambientales Especiales

Estos estudios se realizan en situaciones particulares donde ya existe una central de generación en operación la cual va a ser ampliada y se evalúa todo el conjunto.

Para obtener la Autorización Ambiental Especial de acuerdo al Decreto 349/05, se realiza el Estudio de Impacto Ambiental y Análisis de Desempeño (EslAyAD).

Para ello se presenta un Análisis de Desempeño Ambiental de las instalaciones existentes y un Plan de Gestión Ambiental para su mejora, y una Evaluación del Impacto Ambiental de las nuevas instalaciones operando conjuntamente con las instalaciones actuales.

Planes de auditoría y seguimiento ambiental

Una **auditoría ambiental** es un proceso de verificación sistemático y documentado, a efectos de recabar información objetiva, evaluar la misma y determinar si la gestión ambiental de una organización conforma los criterios ambientales vigentes. A partir de los resultados es posible, si corresponde, establecer medidas correctivas.

UTE contrató una consultoría con una empresa canadiense para la elaboración de un Manual de Auditorías Ambientales para centrales de generación (hidroeléctricas y térmicas). Se establecieron los criterios ambientales a auditar, la metodología de trabajo y la periodicidad de realización. Asimismo, se capacitó al personal técnico de UTE que actualmente es responsable de la ejecución de estas auditorías de desempeño ambiental.

Los **planes de seguimiento, vigilancia y control ambiental**, surgen como resultado de los estudios de impacto y las auditorías ambientales realizadas tanto a los proyectos como a las instalaciones en funcionamiento. Los planes contienen las acciones que deben tomarse para realizar el seguimiento del emprendimiento desde el punto de vista ambiental.

Las **auditorías de cierre** se realizan para establecer las condiciones ambientales en que se encuentran las instalaciones en la etapa de cese de sus actividades.

Este conocimiento es necesario para poder determinar la ocurrencia de impactos negativos que surgen cuando un establecimiento deja de funcionar, registrar la existencia de pasivos ambientales y proponer las medidas de mitigación y/o control necesarias.

Con esta operativa, UTE implementa la gestión ambiental en todas las fases de una instalación (proyecto, obra, operación y cese) asegurando la minimización de los impactos negativos que puedan suceder una vez que las instalaciones cesan en su funcionamiento.

Emisiones al ambiente

Emisiones gaseosas y particuladas

La gestión de la calidad del aire resulta de fundamental importancia en la operativa de las centrales de generación térmica, por lo que se han incluido medidas tendientes a: reducción de emisiones previstas por incorporación de gas natural, reducción estimada de la emisión de contaminantes por uso de gas natural, reducción de emisiones por integración energética con otros países, reducción de emisiones de monóxido de carbono.

Efluentes líquidos

En la operativa normal de las centrales térmicas se generan efluentes líquidos. Estos efluentes son sometidos a un tratamiento previo a su vertido, con el fin de no afectar el medio ambiente y cumplir con la legislación ambiental vigente (Código de Aguas).

Asimismo, se cuenta con Planes de Contingencia para derrame de combustibles, ácidos y otros compuestos químicos.

Emisiones sonoras

La gestión de la calidad ambiental de una unidad industrial debe incluir diagnósticos de situación y programas de monitoreo y evaluación del nivel sonoro en el entorno próximo a las instalaciones (límite exterior).

UTE realiza estudios de ruido en centrales térmicas, centrales hidroeléctricas, generadores Diesel de respaldo y en estaciones y subestaciones de transformación.

En cada caso se diseña un programa de monitoreo, en el que se establece los puntos de medición, la frecuencia de la toma de datos y las técnicas de determinación.

Estos estudios pueden ser puntuales (diagnósticos de situación), periódicos (a intervalos de tiempo) o continuos.

Los resultados permiten definir medidas para mitigar los impactos sonoros que producen las instalaciones actuales y futuras de UTE. Entre otras medidas se mencionan la instalación de silenciadores de escapes de vapor en Central Batlle, instalación de equipos generadores con silenciadores y el diseño de cortinas forestales.

Emisiones electromagnéticas

En la operativa normal de toda instalación eléctrica generan campos eléctricos y magnéticos.

Si bien a nivel nacional no existe una norma que establezca los límites de exposición, UTE aplica las directrices establecida por la Comisión Internacional de Protección contra la Radiación No Ionizante (ICNIRP), las cuales son recomendadas por la Organización Mundial de la Salud.

UTE cuenta con un plan de monitoreo de instalaciones tipo donde se registran los valores de campo eléctrico y magnético y se comparan con la normativa aplicada.

A su vez, UTE realiza mediciones en el entorno de sus instalaciones, atendiendo solicitudes de la comunidad que piden se registren los valores de campo en sus viviendas o en el exterior de las instalaciones próximas a las mismas.

Mecanismos de desarrollo limpio y el Mercado del Carbono

El marco de los protocolos vigentes, establece que los proyectos de reducción de emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) deben contribuir al desarrollo sostenible de los países en desarrollo (países anfitriones, donde se desarrollan los proyectos). Este dispone de mecanismos de flexibilidad basados en proyectos siendo el Mecanismo de Desarrollo Limpio o MDL uno de ellos. Permite que los países industrializados con compromisos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) puedan financiar proyectos de mitigación en países en desarrollo que contribuyan a su desarrollo sostenible.

El MDL es aplicable a proyectos que utilicen fuentes de energías renovables como la energía eólica, solar, biomasa y eficiencia energética. Uruguay, como país en desarrollo, que no tiene actualmente compromisos de reducción de emisiones y cumple con todos los requisitos para que en caso de presentar un proyecto bajo el MDL sea elegible. Por este motivo resulta atractivo para la implementación de este tipo de proyectos.

A fines del 2008, UTE se firmó una carta de intención con el Banco Mundial e inició el proceso de negociación para la firma del contrato de compra-venta de los Certificados de Reducción de Emisiones (CERs) entre el gobierno uruguayo y el Reino de España que se generen del parque eólico de Sierra de los Caracoles.

Sistemas de Gestión Ambiental

Un Sistema de Gestión Ambiental es un “soporte” que contiene la estructura, las normas y los procedimientos que permiten obtener y controlar sistemáticamente el nivel de desempeño ambiental de una instalación, proceso o actividad.

En UTE, se están diseñando e implantando Sistemas de Gestión Ambiental, según la Norma ISO 14001 en diferentes instalaciones y procesos de la empresa. La implantación de los SGA permite:

- la realización de un diagnóstico ambiental a través del cual se identifican los aspectos ambientales que deben ser considerados;
- la elaboración de uno o varios Programas de Gestión Ambiental con las acciones necesarias para adecuar ambientalmente cada proceso o instalación;
- la revisión periódica del sistema para su mejora continua
- el control del cumplimiento de la legislación ambiental vigente.

1.3.5. Conex (Consultoría Externa)

El proceso de cambio vivido a partir del PMG dejó a disposición de la empresa una infraestructura material y humana de enorme potencialidad. En el plano material se destacan una sustantiva capacidad de procesamiento en materia informática, una moderna red de comunicaciones y una malla comercial que asegura el contacto eficaz y permanente con todos los habitantes del país. En el plano humano, se cuenta con profesionales y técnicos, altamente capacitados en las más diversas disciplinas y en el liderazgo y conducción de procesos de desarrollo organizacional.

Las potencialidades antes mencionadas en cuanto a recursos humanos y materiales posibilitaron la prestación de servicios de asesoramiento y asistencia técnica. Dada la alta especificidad del tema, se entendió conveniente la creación de una unidad en la estructura de UTE que atendiera debidamente tales actividades.

Por este motivo, en el año 1993 se crea la Unidad de Consultoría Externa (CONEX), que es, el instrumento a través del cual UTE brinda sus servicios de consultoría, poniendo a disposición de otras empresas y organizaciones todo su potencial y experiencia acumulados a lo largo de su proceso de transformación.

CONEX cuenta con una metodología propia, resultado del aprendizaje tanto de sus experiencias internas, como en organizaciones clientes. Dicha metodología está orientada al logro de los siguientes objetivos:

- Calidad de los productos y adecuación a las necesidades reales de los clientes
- Plazos y esfuerzos asociados
- Transferencia de know-how que permita una actividad independiente luego de finalizado el proyecto

Estos objetivos se aseguran a partir de la aplicación de cinco aspectos básicos:

- Participación y compromiso del personal de la Organización Cliente
- Comunicación fluida con la Alta Dirección y con toda la organización
- Utilización de una metodología de sistema de gestión de proyectos
- Formación a toda la Organización
- Apoyo post-implementación

Esto permite absorber la metodología de trabajo, generar un mayor compromiso con los objetivos de la transformación y quedar en inmejorables condiciones para gestionar los cambios una vez finalizado el Proyecto y retirada la Consultoría.

UTE cuenta con calificados profesionales con la capacitación y la experiencia requeridas para solucionar las más diversas problemáticas de la gestión empresarial. Bajo este concepto se agrupan los siguientes temas orientados al fortalecimiento institucional y la modernización en la gestión de las organizaciones:

- Planificación Estratégica, Presupuesto y Control de Gestión
- Reingeniería del Negocio
- Reingeniería de procesos
- Implementación del Modelo de Mejora Continua
- Definición de estructuras organizativas
- Administración de proyectos

En la actividad industrial se presta asesoramiento entre otras actividades en:

- Generación Térmica
- Generación Hidráulica
- Trasmisión de E. Eléctrica
- Instalaciones Electromecánicas
- Instalaciones Civiles
- Ensayos de Laboratorio
- Gestión Ambiental
- Paquetes de Software

1.4. Resumen de Cifras Operativas

I) SISTEMA DE GENERACIÓN			
1. ENERGÍA GENERADA E INTERCAMBIADA (GWh)	2012	2013	2014
PRODUCCIÓN			
Hidráulica UTE	2.814	3.125	4.225
Térmica UTE	3.666	1.795	628
Eólica UTE	65	65	112
Diesel (autónoma e Interconectada)	4	4	0
Fotovoltaica	0	0	1
COMPRA			
A Salto Grande	2.345	4.924	5.256
A Argentina	279	0	0
A Brasil	463	0	0
A Agentes Productores	502	602	1.289
TOTAL	10.138	10.515	11.511
DESTINO			
Brasil	0	0	0
Argentina	91	196	1.123
Uruguay	10.047	10.319	10.388
TOTAL	10.138	10.515	11.511

NOTA: En 2013 la generación fotovoltaica fue de 362 MWh y en 2014 de 653 MWh.

2. POTENCIA INSTALADA (MW) (corresponde a la potencia puesta a disposición)	2012	2013	2014
CENTRALES HIDRÁULICAS			
Terra	152	152	152
Baygorría	108	108	108
Constitución	333	333	333
UNIDADES TÉRMICAS VAPOR			
3ª y 4ª	50	45	45
5ª	80	80	70
6ª	125	110	100
TURBINAS DE GAS			
AA	20	20	20
CTR	212	200	200
PUNTA DEL TIGRE	300	288	276
GENERACIÓN POR ARRENDAMIENTO (*)	150	350	366
MOTORES RECIPROCANTES	80	80	80
FOTOVOLTAICA (**)	0	0	0
PARQUES EÓLICOS	20	20	87
GRUPOS DIESEL (Autónomos e Interconectados, Potencia efectiva)	4	5	5
TOTAL PARQUE GENERADOR UTE	1.634	1.791	1.842
CARGA MÁXIMA ANUAL	1.742	1.918	1.822

(*) Incluye 16 MW arrendamiento Dic/2014 - Marzo/2015.

(**) La Potencia Fotovoltaica es de 0,5 MW.

II) SISTEMA DE TRANSMISIÓN	2012	2013	2014
-----------------------------------	-------------	-------------	-------------

1. EXTENSIÓN DE LA RED (km de líneas y cables)

Circuitos de 60 kV	97	96	61
Circuitos de 150 kV	3.558	3.566	3.687
Circuitos de 230 kV	11	11	11
Circuitos de 500 kV	771	772	794

2. CANTIDAD DE SUBESTACIONES
(Clasificadas por su tensión más elevada)

2012	2013	2014
-------------	-------------	-------------

De 60 kV	1	1	1
De 150 kV	49	49	60
De 230 kV	1	1	1
De 500 kV	6	6	8

3. POTENCIA INSTALADA EN TRANSFORMADORES (MVA)
(Clasificados por su tensión más elevada)

2012	2013	2014
-------------	-------------	-------------

a) en SERVICIO en líneas de transmisión

De 60 kV	30	30	30
De 150 kV	3.323	3.369	3.532
De 500 kV	1.800	1.800	2.400

b) en SERVICIO a la salida de máquinas generadoras (elevadores)

De 30 kV	166	166	166
De 150 kV	1.276	1.492	1.652
De 500 kV	333	333	333

4. POTENCIA SUBESTACIONES CONVERSoras DE FRECUENCIA (MW)

2012	2013	2014
-------------	-------------	-------------

Interconexión con Brasil - Convertora Rivera - Tensión 150/230 kV, frecuencia 50/60 Hz	70	70	70
--	----	----	----

III SISTEMA DE DISTRIBUCIÓN

1. EXTENSION DE LA RED (km de líneas y cables)

Redes de:	2012	2013	2014		
			Montevideo	Interior	Total
60 kV y 30 kV	4.372	4.566	554	4.063	4.617
22 kV, 15 kV y 6 kV	46.685	47.749	2.190	46.787	48.977
230 V, 400 V	26.434	26.572	6.793	20.174	26.967

NOTA: Se incluye una desagregación nueva con redes de 22 kV.

2. POTENCIA INSTALADA EN TRANSFORMADORES (MVA)

	2012	2013	2014		
			Montevideo	Interior	Total
Estaciones MT/MT	3.329	3.487	1.731	1.867	3.598
Subestaciones MT/BT	4.002	4.121	1.795	2.456	4.251

3. CANTIDAD DE ESTACIONES Y SUBESTACIONES

	2012	2013	2014		
			Montevideo	Interior	Total
Estaciones MT/MT	284	291	63	232	295
Subestaciones MT/BT	46.654	48.285	4.480	45.457	49.937

IV DATOS COMERCIALES

1. CANTIDAD DE SERVICIOS ACTIVOS

CATEGORÍA TARIFARIA	2012	2013	2014 (*)
General	106.341	108.530	110.439
Residencial	1.009.680	1.021.185	1.033.636
Consumo Básico Residencial	167.717	175.595	176.155
Alumbrado Público	8.021	7.797	7.746
Doble Horario Residencial	45.544	47.695	52.260
Doble Horario Alumbrado Público	2.555	2.780	3.045
Grandes Consumidores	433	433	451
Medianos Consumidores	13.166	13.507	13.933
Zafra Estival	423	464	461
TOTAL	1.353.880	1.377.986	1.398.126

(*) Datos sujetos a eventuales modificaciones.

2. VENTA DE ENERGÍA ANUAL (MILES DE DÓLARES)

CATEGORÍA TARIFARIA	2012	2013	2014 (*)
General	177.358	188.852	199.458
Residencial	693.260	762.969	813.106
Consumo Básico Residencial	36.852	43.727	45.704
Alumbrado Público	34.935	39.415	37.693
Doble Horario Residencial	68.133	79.846	85.574
Doble Horario Alumbrado Público	20.925	25.296	27.737
Grandes Consumidores	280.280	306.619	317.929
Medianos Consumidores	273.793	309.432	328.230
Zafra Estival	12.944	12.887	11.250
Ventas al Exterior	4.282	20.771	41.641
TOTAL	1.602.762	1.789.814	1.908.322

(*) Datos sujetos a eventuales modificaciones.

(**) Venta total al mercado interno (regulado y no regulado), miles de US\$ 1.870.497 en el año 2014 y 1.771.012 en 2013.

3. ENERGÍA VENDIDA AL MERCADO INTERNO (GWh)

CATEGORÍA TARIFARIA	2012	2013	2014 (*)
General	759	768	784
Residencial	2.772	2.817	2.833
Consumo Básico Residencial	228	241	240
Alumbrado Público	136	143	129
Doble Horario Residencial	358	382	382
Doble Horario Alumbrado Público	107	119	124
Grandes Consumidores	2.247	2.252	2.261
Medianos Consumidores	1.453	1.528	1.542
Zafra Estival	71	66	47
Autoconsumos y consumo de poblaciones de C. Hidroeléctricas	93	103	80
TOTAL	8.224	8.419	8.422

(*) Datos sujetos a eventuales modificaciones.

(**) Total energía vendida al mercado interno (regulado y no regulado), GWh 8.376 en el año 2014 y 8.336 en 2013.

4. PRECIO MEDIO DE VENTA EN EL MERCADO INTERNO (CENTAVOS DE DÓLAR POR kWh) (**)

CATEGORÍA TARIFARIA	2012	2013	2014 (*)
General	23,38	24,58	25,43
Residencial	25,01	27,08	28,71
Consumo Básico Residencial	16,16	18,12	19,03
Alumbrado Público	25,75	27,66	29,16
Doble Horario Residencial	19,06	20,90	22,42
Doble Horario Alumbrado Público	19,63	21,29	22,43
Grandes Consumidores	12,47	13,62	14,06
Medianos Consumidores	18,84	20,24	21,28
Zafra Estival	18,15	19,67	23,95
Precio Prom. Ponderado	19,66	21,27	22,38
Tipo de cambio promedio anual	20,306	20,465	23,207

(*) Datos sujetos a eventuales modificaciones.

(**) Incluye energía, cargo fijo y potencia, sin impuestos.

V) INFORMACION DE PERSONAL	2012	2013	2014		Total
			Mujeres	Hombres	
1. Distribución por Área					
Dirección y Adm Gral	115	121	73	52	125
Secretaría Gral	55	56	38	16	54
Dirección Operativa (*)	112	115	7	4	11
Distribución	1989	2108	228	1939	2167
Comercial	1603	1679	664	1028	1692
Trasmisión	560	583	66	555	621
Generación	559	596	53	577	630
Despacho de Cargas	62	64	9	55	64
Servicios Corporativos	936	956	483	641	1124
Asesoría Técnico Jurídica	112	108	85	33	118
Planificación	61	69	42	30	72
Parque de Vacaciones	107	94	31	56	87
TOTAL	6.271	6.549	1.779	4.986	6.765

La Dirección Operativa abarca las Áreas de: Distribución, Comercial, Trasmisión y Generación. Hasta 2014, incluía Telecomunicaciones que pasó a depender de la Gcía. Servicios Corporativos.

2. Distribución por escalafón	2012	2013	2014		Total
			Mujeres	Hombres	
Personal de Dirección	273	267	85	174	259
Profesionales Universitarios	832	857	373	539	912
Técnicos Especializados	2.015	1.979	455	1560	2.015
Personal Administrativo	944	1.042	742	320	1.062
Personal de Oficio	1.998	2.209	97	2230	2.327
Personal de Servicio	209	195	27	163	190
TOTAL	6.271	6.549	1.779	4.986	6.765

La presente clasificación por escalafón 2014, no contempla los ajustes que corresponderán a la implantación de la nueva estructura de cargos que está en proceso.

VIII. INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. actúa como Fiduciario de la presente emisión de Certificados de Participación del "Fideicomiso Financiero ARIAS".

a) Información General

Desde agosto 2004 la compañía está autorizada por el Banco Central del Uruguay para desarrollar actividades como Fiduciario en fideicomisos financieros.

Domicilio: 25 de Mayo 552.

Telefax: 29159066

E-mail: fideicomiso@fideicomiso.com.uy

b) Directorio

Presidente	Julio Porteiro
Vicepresidente	Jorge Polgar
Director	Sylvia Naveiro
Director	Adriana Rodriguez
Director	Eduardo Elenger

c) Personal Superior

Gerente General	Jorge Castiglioni
-----------------	-------------------

d) Síndicos

Sebastián Pérez, y Julio Fornaro

e) Comité de Auditoría y Vigilancia

Sebastián Pérez, Julio Fornaro y Juan José Cladera

f) Auditores externos

Deloitte S.C.

g) Auditores internos

KPMG URUGUAY

h) Estados contables

Se incluyen como Anexo 9 los estados contables con informe de auditoría independiente al 31/12/2014 y estados contables con informe de compilación al 30/09/2015

i) Personal Superior de REPÚBLICA AFISA

Julio Porteiro Doba, Presidente

Es Contador Público egresado de la UDELAR y tiene un posgrado en Formulación, Evaluación y Administración de Proyectos de Inversión de la Universidad de Pittsburgh (USA) y en el Ministère de Finances (Francia). Ha sido docente ininterrumpidamente de la Facultad de Ciencias Económicas de la UDELAR y ha editado libros y trabajos que forman parte de la bibliografía en materia académica.

Es fundador de la firma Julio Cesar Porteiro & Asociados, especializada en la formulación y evaluación de proyectos de inversión y de modelos económico-financieros así como en valuación de empresas, tanto para el sector público como privado. Ha participado como consultor especialista en proyectos de asistencia técnica para el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y para Naciones Unidas (PNUD), entre otros. Ha sido Director de Orosur Mining Inc. (2006/2013) y Presidente del Nuevo Banco Comercial S.A. (2005/2006).

Actualmente es Presidente del Directorio del BANCO REPÚBLICA y de REPÚBLICA AFISA.

Jorge Polgar - Vicepresidente

Es Economista egresado de la UDELAR y PHD en Economía de Georgetown University (USA). Es docente grado 5 de la Facultad de Ciencias Económicas de la UDELAR en las cátedras de Microeconomía y Regulación Bancaria.

Cuenta con una vasta experiencia en el sistema financiero, desempeñándose en diversos cargos tales como: Jefe de Estudios SIF en el BCU, Asesor en el MEF, Presidente del BHU y Subsecretario en el MEF.

Actualmente es Vicepresidente del Directorio del BANCO REPÚBLICA y de REPÚBLICA AFISA.

Silvia Naveiro Carrizo, Director

Es Ingeniero Agrónomo egresada de la UDELAR y ha realizado diversos cursos de especialización entre los que se destacan: "Evaluación financiera Económica y Social de Proyectos de Inversión" en la Universidad de los Andes y "Development Management" en la Universidad ORT.

Es funcionaria de carrera del BANCO REPÚBLICA, ingresando en 1986, siendo Asesor Técnico y Coordinadora Agronómica (1996 / 2005) y Gerente Ejecutivo de División Agro (2005/2014).

Actualmente es Director del BANCO REPÚBLICA y de REPÚBLICA AFISA

Adriana Rodríguez Cabrera, Director

Es Dra. en Veterinaria egresada de la UDELAR y ha sido docente del Departamento de Capacitación del BROU en cursos habilitantes para el desempeño de tareas gerenciales.

Ingresó al BANCO REPÚBLICA en 1987, pasando en comisión en 2003 al Parlamento con el senador José Mujica. Ha sido Vicepresidente de la Agencia Nacional de Investigación e Innovación (2009/2011) y Presidente de la Corporación Nacional para el Desarrollo (2011/2014)

Actualmente es Director del BANCO REPÚBLICA y de REPÚBLICA AFISA.

Eduardo Elinger Mello - Director

El Sr. Eduardo Elinger ha realizado cursos de Relaciones Públicas en el Instituto AMARP de la ciudad de Maldonado y de Hotelería y Turismo en el Instituto Municipal de Estudios Turísticos de Maldonado.

Se desempeñó como Edil en la Junta Departamental de Maldonado en los períodos 2000/2005 y 2010/2015 y como Director de la Unidad de Políticas Diferenciales en el período 2005/2010.

Actualmente es Director en el Directorio del BANCO REPÚBLICA y de REPÚBLICA AFISA.

Jorge Castiglioni Pons, Gerente General.

Es Contador Público / Licenciado en Administración egresado de la UDELAR. Ha sido docente de la Facultad de Ciencias Económicas de la UDELAR y desde 2008 es docente de la Universidad Católica del Uruguay en materia Contable Financiera.

Cuenta con casi 30 años de experiencia, siendo Gerente de Administración y Finanzas de Bacardi-Martini, Frigorífico Canelones SA, Perses SA, Sudamtex de Uruguay SA, entre otros.

En 2006 es designado Gerente de Administración de República AFISA y en 2015 es designado Gerente General, cargo que sigue vigente en la actualidad.

Juan José Cladera Cohn - Comité de Auditoría y Vigilancia República AFISA

Es Licenciado en Economía egresado de la UDELAR. Docente de Facultad de Ciencias Económicas de la UDELAR, Universidad Católica del Uruguay y Universidad de la Empresa en Micro y Macroeconomía, Estrategia Competitiva, Análisis Cuantitativo y Matemática Financiera, entre otras, a partir de 1986.

Ha sido consultor de AEBU entre 1998 y 2005., Director del BANCO REPUBLICA y REPUBLICA AFISA (2005 / 2010) y de REPUBLICA MICROFINANZAS (2009 / 2010),

En 2013 es designado integrante del Comité de Auditoría y Vigilancia de REPÚBLICA AFISA, cargo que sigue vigente en la actualidad.

Sebastián Pérez - Comité de Auditoría y Vigilancia República AFISA

Es Contador Público egresado de la UDELAR, tiene un posgrado de Derecho en los Mercados Financieros y es Magister en Integración y Comercio Internacional. Ha complementado su formación con cursos y seminarios de diversas materias empresariales y económicas. Docente de la Universidad de Montevideo, en Política Industrial y de Servicios desde el año 2009, además integra tribunales de evaluación de trabajos académicos.

Es Asesor Económico y Director de Estudios Económicos de la Cámara de Industria del Uruguay desde 2009, previamente fue Jefe de Departamento de Estudios Económicos de la CIU y Socio Director en ELESÉ Soluciones Empresariales desde 2006.

Es Sindico de REPUBLICA AFISA desde 2004 y miembro de su Comité de Auditoría y Vigilancia desde su creación en 2013.

Julio Fornaro - Comité de Auditoría y Vigilancia República AFISA

Es Contador Público egresado de la UDELAR y ha complementado su formación, realizando diversos cursos de especialización y actualización en materia bancaria y financiera.

Ingresa a la actividad bancaria en 1958, desempeñando cargos de Contador de Casa Central y de Gerente Contador General del Banco Pan de Azúcar hasta su retiro. Posteriormente fue asesor externo de dicha institución. Concomitantemente ha sido auditor en empresas industriales con funciones de interventor y coadministrador por encargo judicial, asesor del Fondo de Solidaridad Social del SMU y auditor externo habilitado por el BCU para Cooperativas de Ahorro y Crédito. Desde 1962 es asesor de AEBU.

Es Sindico de REPUBLICA AFISA desde 2005 y Miembro de su Comité de Auditoría y Vigilancia desde su creación en 2013.

IX. PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

La Fiduciaria tiene implementadas prácticas de Gobierno Corporativo dentro de su organización que aseguran el cumplimiento del art. 184.1 y siguientes del Título VII Capítulo I de la RNMV del BCU en lo pertinente a los siguientes numerales:

a) Competencia ética y profesional de los directores, administradores y personal superior.

En cumplimiento del art. 184.2, el Directorio está integrado por cinco miembros de los cuales ninguno desempeña funciones ejecutivas. La asamblea de accionistas ha tomado en consideración para su designación que todos los miembros verifican requisitos suficientes para la gestión del negocio y el control de los riesgos asociados.

En el caso del personal superior, éste cuenta con experiencia en el gerenciamiento así como con capacitación específica en materia fiduciaria.

b) Estructura equilibrada, con una clara definición de roles y responsabilidades.

República AFISA cuenta con los servicios de una consultoría en RRHH la cual asesora en el mantenimiento de una estructura organizacional adecuada y la descripción del 100% de los cargos del personal de la Compañía, definiendo las tareas y las responsabilidades asociadas a cada cargo.

c) Sistemas de control confiables. República AFISA cuenta con sistemas de control interno, cuyo objetivo es permitir enfrentar los riesgos operativos de la compañía y dar seguridad razonable que se alcanzarán los objetivos de la misma. Dicho sistema es periódicamente revisado y actualizado en base a la normativa vigente en la materia y a las necesidades de la Compañía.

El sistema de control tiene sus pilares en la planeación y control de gestión, evaluación de personal, el cumplimiento de normas y procedimientos y el sistema de Información y comunicación. Estos pilares tienen relevancia en sí mismos y a su vez influyen entre sí y todos conforman un sistema integrado.

d) En los estados contables de la fiduciaria como en el de cada fideicomiso, se aplican normas internacionales de información financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB), y reguladas a través de lo establecido en los decretos 291/04 y 124/11

República AFISA realiza la divulgación al mercado y en especial a sus socios o accionistas, en forma completa, puntual y exacta, de los estados contables con la periodicidad que establece la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU y las Bolsas en las que actúa.

e) Comité de Auditoría y Vigilancia + Auditoría Interna.

La Compañía cuenta con un Comité de Auditoría y Vigilancia de acuerdo a lo requerido por el art. 184.3. El mismo es un órgano que depende directamente del Directorio, al que asesora en las materias de su competencia. Fue designado con fecha 05/02/2013 y con fecha 28/06/2013 se modificó la integración inicial de tres miembros, pasando a estar compuesto por cuatro miembros. Todos los miembros del comité cuentan con amplia experiencia y formación financiera.

Los ingresos de sus miembros no están vinculados directa ni indirectamente con los resultados económicos de la sociedad. Este Comité no se ha integrado con personal que desarrolla tareas gerenciales o administrativas en la sociedad, en sus controladas o en la sociedad controlante.

El Comité reporta en forma cuatrimestral al Directorio y anualmente a la Asamblea de Accionistas, y tiene como cometidos principales:

- 1 Contribuir a la aplicación y permanente actualización del sistema de gestión y control interno y vigilar el cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo, efectuando las recomendaciones que entienda pertinentes.
- 2 Revisar y aprobar el plan anual del Auditor Interno, así como su grado de cumplimiento y examinar los informes emitidos por el mismo.
- 3 Proponer la selección, nombramiento, reelección y sustitución del Auditor Externo o firma de Auditores Externos, así como las condiciones de su contratación.
- 4 Conocer los estados contables anuales así como toda otra información financiero contable relevante.
- 5 Revisar los dictámenes de auditoría externa y evaluar periódicamente el cumplimiento de las normas de independencia de los auditores externos.
- 6 Realizar el seguimiento de las recomendaciones hechas tanto por el Auditor Interno como por los Auditores Externos, en particular, sobre las debilidades de control detectadas, a efectos de asegurar que tales debilidades sean subsanadas en plazos razonables.
- 7 Controlar internamente el cumplimiento de las leyes y reglamentaciones vigentes, de las normas de ética e informar respecto de los conflictos de intereses que llegaren a su conocimiento.

El Comité presenta anualmente según indica el art. 184.5, su informe a la Asamblea de Accionistas, el cual incluye sus principales actividades y hechos correspondientes al ejercicio terminado, así como las conclusiones y recomendaciones surgidas de su actuación, dejando constancia en las actas de Asamblea de la consideración del mencionado informe.

Un plan de negocios con objetivos, presupuestos y flujos financieros anuales. La compañía elabora un presupuesto anual, el cual es aprobado por el directorio al inicio de cada ejercicio económico. Con frecuencia mensual, se realiza el seguimiento del mismo analizando las principales desviaciones y tomando medidas correctivas en caso de corresponder.

- f) La Compañía cuenta con un Código de Conducta vigente, aprobado por el Directorio en el año 2008, el que ha sido debidamente comunicado a todo el personal y se encuentra publicado en la web interna de la compañía.
- g) Contratación de Auditores Externos para la elaboración de todos los informes de auditoría y revisión limitada que establece la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU, de reconocida trayectoria en el mercado y que se encuentren inscriptos en el Registro de Auditores Externos del Banco Central del Uruguay.
- h) República AFISA contrata Calificadoras de Riesgos de reconocido prestigio profesional y ético para la emisión de los informes de calificación que corresponden a cada emisión y sus revisiones periódicas.
- i) Verificación del cumplimiento de todos los requisitos legales y reglamentarios frente a la Auditoría Interna de la Nación y la Superintendencia de Servicios Financieros.
- j) El código de conducta de la empresa contempla la privacidad y confidencialidad de la información que debe manejar el personal en el desarrollo de sus tareas. En él se establece que de ninguna forma la información de la base de datos, contactos, etc., podrá ser utilizada por el personal para fines diferentes a un correcto desempeño. En especial deberá observarse el cumplimiento de las normas sobre información privilegiada a que refiere el artículo 246.1 y siguientes de la RNMV.

X. ANEXOS

ANEXO 1
2ª MODIFICACIÓN DE CONTRATO POR SUSTITUCIÓN
AL CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO (VIGENTE)
Y
MODIFICACIÓN PARCIAL
A LA 2ª MODIFICACIÓN DE CONTRATO POR SUSTITUCIÓN.



Fd N° 219925



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

*Administración Nacional
de Usinas y Trasmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10881

AREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 1 -

MODIFICACION DE CONTRATO DE FIDEICOMISO

"FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS"

El presente se celebra en Montevideo, el 16 de octubre de 2015, entre:

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias (en adelante el "Fiduciario"), representado en este acto por los Sres. Jorge Castiglioni y Ariel García, en sus calidades de apoderados, con domicilio en 25 de mayo 552; y

Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (en adelante "UTE"), representada en este acto por el Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla y Cr. Carlos Pombo, en sus respectivas calidades de Presidente del Directorio y Gerente General, con domicilio en la calle Paraguay 2431, Montevideo.

ANTECEDENTES

Con fecha 12 de setiembre de 2014 y posterior modificación de fecha 30 de abril de 2015, el Fideicomitente y el Fiduciario otorgaron un contrato de fideicomiso financiero por el cual se constituyó el Fideicomiso denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS" (en adelante el "Contrato de Fideicomiso").

Con posterioridad a la firma del Contrato de Fideicomiso, las Partes acordaron modificar el Contrato de Fideicomiso, el que quedará redactado de acuerdo a los términos que se indican a continuación, acordando dejar sin efecto todas las cláusulas y anexos del firmado anteriormente.

1. DEFINICIONES

A los efectos del presente Contrato, los términos que a continuación se definen tendrán el significado que se les asigna en esta cláusula, tanto para su acepción singular como plural:

“Activos” son los bienes y/o derechos, presentes y futuros, incluyendo los importes a ser pagados por los Fideicomitentes en su carácter de suscriptores iniciales de los Valores, los aerogeneradores y todo otro bien que sea adquirido por el Fiduciario en el contexto del Contrato de Construcción Llave en Mano, los créditos que se generen como consecuencia de la ejecución del Contrato de Compraventa de Energía, los Activos Financieros y todos los derechos económicos, presentes y futuros, que formen parte del patrimonio del Fideicomiso.

“Activos Financieros” son los indicados en la Cláusula 21 del Contrato.

“Asamblea de Titulares” es la reunión de los Titulares de acuerdo a lo establecido en el Contrato.

“Auditores” es la firma de auditores contables independientes que se contrate por el Fiduciario para auditar los estados contables del Fideicomiso.

“Banco” es la institución de intermediación financiera donde el Fiduciario mantenga las Cuentas.

“BCU” es el Banco Central del Uruguay.

“Beneficiarios” son los titulares de Valores a emitirse por el presente Fideicomiso y UTE, en su calidad de Titular.

“Bienes del Fideicomiso” son todos los Activos que integran el patrimonio del Fideicomiso.



Fd N° 219926



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

3

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10882

AREA ASESORIA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 3 -

“Certificados de Participación” son los certificados de participación, que otorgan a los Titulares derechos de participación sobre los resultados y el remanente del Fideicomiso, y que se emiten de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y en los Documentos de Emisión.

“Cierre de Ejercicio” es el 31 de diciembre de cada año.

“Cierre Financiero” es el momento en que se cumplen todas las condiciones precedentes establecidas en el Préstamo para su desembolso, excepto por el aporte total de capital de los Titulares por la emisión de los Certificados de Participación que se integren en forma diferida.

“Constructor” es GAMESA, de acuerdo al Contrato de Construcción Llave en Mano.

“Contrato” o **“Contrato de Fideicomiso”** es este Contrato de Fideicomiso.

“Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica” es el Contrato a ser firmado entre UTE, en calidad de comprador de la energía generada por el parque eólico objeto del Proyecto, y el Fiduciario cuyo objeto es regular la compraventa de energía eléctrica generada por la Central asociada al Proyecto.

“Contrato de Construcción Llave en Mano” es el contrato a ser firmado entre el Constructor y el Fiduciario, cuyo objeto es la elaboración del proyecto de ingeniería, el suministro de los materiales y equipos necesarios, y construcción llave en mano del Proyecto por parte del Constructor.

“Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento” es, en relación al Proyecto, el contrato a ser firmado por el Operador y el Fiduciario, cuyo objeto es que el Operador garantice el buen funcionamiento del suministro instalado en virtud del Contrato de Construcción Llave en Mano y la prestación del servicio de

operación y mantenimiento de la central generadora por un periodo de 15 años.

“Contrato de Gestión” es el contrato a ser firmado entre UTE en calidad de Gestor y el Fiduciario, por el cual UTE se obliga a realizar la gestión integral del Proyecto.

“Contratos de Arrendamiento” son los contratos de arrendamiento de los Inmuebles a efectos de la construcción e instalación del parque eólico.

“Contratos del Proyecto” son el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica, el Convenio de Uso, el Contrato de Construcción Llave en Mano, el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento, el Contrato de Gestión, los Contratos de Seguros, los Contratos de Arrendamiento y todos los demás contratos que se generen y sean necesarios a los efectos de la correcta ejecución del Proyecto.

“Contratos de Seguros” son el contrato y las pólizas de seguro a ser firmadas por el Fiduciario (o en su caso, por el Constructor) en relación con el Proyecto, cuyo beneficiario en primera instancia será el Fideicomiso, pero cuyos derechos serán cedidos a la Entidad Financiadora hasta su cancelación, ya sea mediante una cesión de derechos y/o mediante su designación como beneficiario bajo las pólizas respectivas.

“Convenio de Uso” es el Contrato a ser firmado entre UTE, en calidad de titular de las instalaciones de trasmisión, y el Fiduciario cuyo objeto es establecer los requisitos técnicos y el equipamiento necesario para la autorización de la conexión física a la red de UTE del parque eólico, así como las condiciones generales de uso de las Instalaciones de Trasmisión de UTE para evacuar la energía entregada.

“Cuenta Fiduciaria” es la o las cuentas bancarias abiertas por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso en el Banco, en la cual se depositarán todos los ingresos del Fideicomiso, incluyendo los fondos provenientes de la emisión de Valores o de la

Fd N° 219927

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

SERIE G N° 10883

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 5 -

colocación de los fondos en instrumentos fácilmente liquidables.

“Decreto Reglamentario” es el Decreto 516/003 del 11 de diciembre de 2003, sus modificativos y concordantes, que reglamentan la Ley.

“Día Hábil” es un día en que funcionen en Uruguay, las instituciones de intermediación financiera y las bolsas de valores.

“Documento de Emisión” es el documento mediante el cual el Fiduciario emite los Certificados de Participación a favor de los Titulares.

“Documentos de Financiación” son el Préstamo y demás documentos que suscribirán el Fiduciario y la Entidad Financiadora a efectos de implementar la financiación parcial del Proyecto.

“Dólares” es la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

“Ejercicio Anual” es en relación al Fideicomiso, cada ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de cada año.

“Entidad Financiadora” es el Banco Interamericano de Desarrollo o cualquier otra institución que sea parte del Préstamo o los Documentos de Financiación.

“Entidad Registrante” es la Bolsa de Valores de Montevideo quien será la entidad encargada de llevar el Registro de los Titulares de los Valores que se emitan.

“Entidad Representante” es la Bolsa de Valores de Montevideo que actuará como representante de los Titulares de los Valores, de acuerdo a lo previsto por el artículo 73 de la Ley 18.627.

“Fecha de Emisión” es la fecha en que se haga efectiva la

4

emisión de los Valores, una vez registrada la oferta pública por el BCU.

“Fecha de Inicio del Contrato de Construcción Llave en Mano” es la fecha en que se da comienzo a la prestación del suministro, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Construcción Llave en Mano.

“Fecha de Pago” es la fecha en que se realice un pago correspondiente a los Valores.

“Fideicomiso” es el fideicomiso que se constituye por el presente Contrato.

“Fideicomitentes” son los Suscriptores Iniciales de los Valores y UTE.

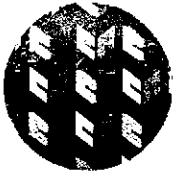
“Fiduciario” es República Administradora de Fondos de Inversión S.A. o quien lo suceda.

“Finalización del Proyecto” tiene el significado indicado en la cláusula 7 de este Contrato.

“Fondos Líquidos” son los fondos en caja o invertidos en instrumentos fácilmente liquidables, que se encuentren en el activo del fideicomiso en la Cuenta Fiduciaria, proveniente de la gestión de los activos del Fideicomiso o de la colocación de los Valores.

“Fondos Netos Distribuibles” son los Fondos Líquidos que al cierre contable de cada 31 de Marzo y 30 de Setiembre (“Fechas de Cierre para Distribución”) exceden el Saldo Mínimo de Caja y que, de acuerdo con los términos del presente contrato y sujeto a las condiciones que en el futuro se pacten bajo el Préstamo y cualquier otro Documento de Financiación, sean pasibles de ser distribuidos a los Beneficiarios.

“Fondos Netos Remanentes” son los fondos que existan en el activo del Fideicomiso a la fecha de vencimiento del Fideicomiso, una vez canceladas todas las obligaciones del



Fd N° 219928



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

5

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10884

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 7 -

Fideicomiso.

“Gastos del Fideicomiso” son los gastos que se detallan en la Cláusula 29 del Contrato.

“Gestor” es UTE o quien lo suceda.

“Inmuebles” son los inmuebles rurales donde se instalarán los aerogeneradores, ubicados en el predio de la Colonia Arias propiedad del Instituto Nacional de Colonización, Departamento de Flores, Uruguay.

“Ley” es la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003, sus modificativas y concordantes, que regula los fideicomisos.

“Mayoría Absoluta de Titulares” es el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del total de Valores emitidos.

“Mayoría Especial de Titulares” es el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos.

“Obligaciones Garantizadas” tiene el significado indicado en la cláusula 9 de este Contrato.

“Operador” es GAMESA.

“Pasivos” son el conjunto de pasivos (contingentes y no contingentes) que se generen a lo largo de la vida del Fideicomiso como consecuencia de su celebración, ejecución y liquidación.

“Período de Suministro” es el período de tiempo durante el cual se producirá la compraventa de energía eléctrica, en el marco del Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica, el cual tiene una duración de 20 años contados a partir de la

M
[Signature]
[Signature]

primera habilitación para la conexión física a la red de UTE.

“Pesos” o “Pesos Uruguayos” es la moneda de curso legal en la República Oriental del Uruguay.

“Préstamo” es el contrato de préstamo en Dólares Americanos, que será firmado por el Fiduciario con la finalidad de financiar parte del costo del Proyecto, de acuerdo a lo establecido en la Cláusula 9 de este Contrato.

“Prospecto” es el prospecto que el Fiduciario emite a los efectos de la emisión de los Valores a favor de los Titulares.

“Proyecto” es el desarrollo, construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico de 70 mega watts, que se ubicará en el predio de la Colonia Arias propiedad del Instituto Nacional de Colonización, Departamento de Flores, Uruguay, que deberá cumplir con las especificaciones establecidas en el Anexo 1, que forma parte integrante del Contrato.

“Registro” es un registro llevado por la Entidad Registrante en el que se asientan los nombres y otros datos identificatorios de los Titulares, así como las transferencias y otros negocios jurídicos relativos a los Valores.

“Saldo Mínimo de Caja” es el valor a ser informado por el Gestor al Fiduciario que representará el monto mínimo de Fondos Líquidos que deberá tener el Fideicomiso en las Fechas de Cierre para Distribución. Para dicho cálculo el Gestor tendrá en cuenta: i) las obligaciones asumidas y las restricciones para realizar distribuciones bajo el Préstamo y ii) su mejor estimación de potenciales necesidades de fondeo (para los próximos doce meses) necesarias para cubrir los Gastos del Fideicomiso.

“Sucesor Calificado” es una empresa que tenga experiencia nacional o internacional en el diseño, construcción, operación y mantenimiento (o en caso que el Proyecto ya hubiere sido construido, en la operación y mantenimiento) de proyectos de



Fd N° 219929



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

6

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10885

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 9 -

generación de energía eólica que tuvieran una capacidad instalada de al menos 42 MW.

"Suscriptores Iniciales de los Valores" son los inversores que suscriban los Valores.

"Titulares" son los titulares legítimos de los Valores, tal como resultan del Registro.

"Valores" son los Certificados de Participación.

"Vinculados" significa: (a) tratándose de personas físicas: a los accionistas, socios, directores, gerentes, administradores, representantes, síndicos o integrantes de la Comisión Fiscal, y en general, todo integrante del personal superior del Fiduciario y (b) tratándose de personas jurídicas, se tendrán en cuenta los vínculos de control de acuerdo con lo previsto por el artículo 49 de la Ley 16.060.

M

2. PARTES INTERVINIENTES

Son partes de este Fideicomiso las siguientes:

(a) **Fideicomitentes:** son los Suscriptores Iniciales de los Valores y UTE.

(b) **Fiduciario:** es República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

(c) **Beneficiarios:** son los Titulares de los Certificados de Participación y UTE, en su calidad de Titular

3. CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

De conformidad a lo previsto por la Ley, las Partes convienen constituir el Fideicomiso denominado **"FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS"**, que se integrará con los aportes que serán realizados por UTE, en su calidad de Fideicomitente, y los demás Fideicomitentes, en las condiciones que se

establecen en este Contrato y para ser destinados a la ejecución del Proyecto.

La constitución del Fideicomiso importa además, una instrucción irrevocable dada al Fiduciario para proceder conforme al presente Contrato.

4. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos, incluyendo:

- (a) los importes integrados por los suscriptores de los Valores, así como los fondos que aporte UTE, en su calidad de Fideicomitente;
- (b) Los Aerogeneradores, de acuerdo a la definición establecida en el Contrato de Construcción Llave en Mano
- (c) Los créditos emergentes del Contrato de Compraventa de Energía.
- (d) Los Activos Financieros en los que invierta el Fideicomiso, según lo dispuesto en la Cláusula 21 de este Contrato.
- (e) Los derechos derivados de los Contratos de Arrendamiento.
- (f) Los demás bienes, derechos de cualquier naturaleza que integren el patrimonio del Fideicomiso emergentes del propio funcionamiento del Fideicomiso y de las colocaciones transitorias realizadas en valores

El patrimonio fideicomitado queda afectado única y exclusivamente a la ejecución del Proyecto y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes.

Fd N° 219930

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

SERIE G N° 10886

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

AREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 11 -

5. VALUACIÓN DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Los Activos y los correspondientes pasivos del Fideicomiso se valorarán de acuerdo a las normas contables adecuadas (NIIF) y a las normas que al respecto dicte el BCU.

6. FINALIDAD DEL FIDEICOMISO

El Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, suscribirá los Contratos del Proyecto, siguiendo las recomendaciones y bajo los términos y condiciones que le indique UTE, en su calidad de Gestor.

Con los fondos aportados por los Fideicomitentes y los que se obtengan con el Préstamo, el Fiduciario llevará adelante el Proyecto y a tales efectos, contratará al Gestor para la ejecución integral del Proyecto.

Asimismo, abonará las sumas necesarias a los efectos de arrendar los Inmuebles que se requieran para la ejecución del Proyecto en las condiciones previstas en este Contrato y abonará las sumas que se generen como consecuencia de la ejecución del Contrato de Construcción Llave en Mano y del Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento en las fechas determinadas como hitos de pagos en dichos contratos.

Los Contratos del Proyecto establecerán el marco dentro del cual se desarrollará la actividad del Fiduciario a los efectos de que el Fideicomiso cumpla con su fin.

7. APORTES DE UTE COMO FIDEICOMITENTE

Previo a la emisión de los Valores, UTE, en su calidad de Fideicomitente, se obliga a realizar aportes de dinero al Fideicomiso por un monto mínimo equivalente al 20% del monto de emisión de los Certificados de Participación. Luego de realizada la emisión de los Valores, y en caso que los

fondos obtenidos del Préstamo y los recibidos por la emisión de los Valores no sean suficientes para la Finalización del Proyecto, de acuerdo al presupuesto aprobado por la Entidad Financiadora, UTE, en su calidad de Fideicomitente, se obliga adicionalmente a aportar fondos, no reembolsables, por hasta la suma máxima de USD 8.000.000 (Dólares Estadounidenses ocho millones).

A los efectos de la presente cláusula, se entenderá por "Finalización del Proyecto" cuando ocurra el Acta de Habilitación Final de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica y adicionalmente se cumplan las condiciones que se acuerden en los Documentos de Financiación.

Los aportes realizados por UTE, en su calidad de Fideicomitente, previos a la emisión de los Valores, se registrarán en el Fideicomiso como crédito a cuenta de la suscripción de Certificados de Participación. Si al momento de la emisión, los créditos a favor de UTE representan un monto superior al 20% del Monto Total de la Emisión, dicho exceso le será devuelto a UTE con parte de los fondos recibidos a través de la Emisión. Asimismo, los potenciales aportes que realice UTE, en su calidad de Fideicomitente, posteriores a la emisión de Valores y como consecuencia de su compromiso de suministrar los recursos necesarios para finalizar el Proyecto, no devengarán derecho adicional alguno contra el patrimonio del Fideicomiso, y serán considerados como compensación (al Fideicomiso) por desvíos del monto total a invertir.

La registración de todos estos movimientos de fondos se realizarán en Dólares.

8. OTRAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR UTE

En forma adicional a los aportes que como Fideicomitente UTE se obliga a realizar bajo la cláusula 7 del presente Contrato, para el caso en que por cualquier motivo no ocurra la Finalización del Proyecto dentro de un plazo de 24 meses



Fd N° 219931



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

8

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10887

AREA ASESORIA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 13 -

desde la Fecha de Inicio del Contrato de Construcción Llave en Mano, como promotor del Proyecto UTE se obliga, a partir del mes 25, a adelantar pagos en forma mensual por compras de energía bajo el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica. Para el cálculo de dichos adelantos se tomarán en cuenta: i) la energía mensual esperada a ser generada en el Proyecto, para un escenario de recurso eólico de P50, y ii) la tarifa vigente en el mes que se esté efectuando el adelanto. El pasivo en MWh que como consecuencia devengue el Fideicomiso a favor de UTE como promotor del Proyecto, será cancelado en cuotas semestrales iguales (en MWh), con el mismo calendario de pagos establecido para el Préstamo y luego de cancelados los pagos que correspondan dicho mes bajo el Préstamo, a partir del año 10 siguiente al cumplimiento del mes 25 señalado y en un plazo de 5 años, al valor del MWh vigente en cada mes que se efectivice un pago. Dicho pago a favor de UTE, en su calidad de promotor del Proyecto, estará subordinado al pago del Préstamo y Gastos del Fideicomiso de conformidad con la cláusula 12 del presente.

Adicionalmente, UTE, en su calidad de promotor del Proyecto, se obliga a realizar todas las acciones necesarias para que el Fideicomiso obtenga y mantenga vigentes las aprobaciones correspondientes para poder operar como generador en el sistema eléctrico nacional operado por la Administración del Mercado Eléctrico (ADME), las autorizaciones ambientales que correspondan y toda otra autorización o licencia necesaria para la correcta operación del Proyecto.

9. PRESTAMO PARA FINANCIAR EL PROYECTO

Con el fin de financiar la construcción del Proyecto, el Fiduciario tomará el Préstamo, en un todo de acuerdo a las condiciones que le trasmite UTE quien como Gestor será el encargado de negociar las condiciones de dicho Préstamo con la Entidad Financiadora que otorgue el mismo.

Dicho Préstamo deberá como mínimo contemplar los siguientes términos y condiciones básicas:

- (a) Monto mínimo: equivalente a 2x el Monto Total de la Emisión,
- (b) Tasa interna de Retorno ("TIR Deuda") máxima: 8,00%.
- (c) Índice de cobertura máximo para liberar distribución de dividendos: 1,20x.
- (d) Plazo mínimo: 15 años

El Gestor realizará sus mejores esfuerzos para conseguir términos que cumplan al menos con todas estas condiciones, caso contrario no se procederá a la firma del Préstamo.

En las condiciones de dicho Préstamo se podrán pactar la constitución de cuentas de reserva para el repago de la deuda, garantías, etc., de acuerdo a lo que finalmente se acuerde con el proveedor del Préstamo.

En garantía de las obligaciones bajo el Préstamo y de cualquier otra obligación de pago bajo los Documentos de Financiación (las "Obligaciones Garantizadas"), y de conformidad con las condiciones que UTE en su calidad de Gestor le indique, el Fiduciario en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, queda habilitado a afectar bienes presentes o futuros, constituir fideicomisos de garantía al cual se transfieran activos del Fideicomiso, hipotecas, prendas, cesiones de créditos o de flujos de fondos, entre otro tipo de gravámenes admisibles.

En caso que el Fiduciario recibiere una comunicación escrita de la Entidad Financiadora indicando la falta de cumplimiento de cualquier obligación de pago bajo las Obligaciones Garantizadas o la verificación de cualquier otra situación que constituya un evento de incumplimiento bajo el Préstamo (la

Fd N° 219932

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

SERIE G N° 10888

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 15 -

"Notificación de Incumplimiento") y hasta tanto no recibiere una comunicación indicando que el incumplimiento referido fue subsanado, el Fiduciario dejará de cumplir cualquier instrucción de UTE, en su calidad de Gestor, o de los Titulares, y pasará a actuar exclusivamente de acuerdo con las instrucciones que le imparta la Entidad Financiadora de conformidad con lo que se establece en los siguientes párrafos de la presente cláusula.

En tal sentido, y ante el requerimiento escrito de la Entidad Financiadora al efecto, el Fiduciario deberá proceder, de acuerdo a los términos de las garantías que se hayan constituido, a instruir la ejecución o enajenación de la totalidad o parte de los Activos de conformidad con los procedimientos de ejecución previstos en las garantías que se hayan constituido a un Sucesor Calificado que resulte adjudicatario de los Activos de acuerdo a procedimientos competitivos que incluyan mecanismos de publicidad que sean comercialmente razonables bajo las circunstancias. El producido de dicha ejecución se aplicará al repago de las Obligaciones Garantizadas, y cualquier remanente corresponderá al Fideicomiso.

Asimismo, la Entidad Financiadora podrá: (a) instruir al Fiduciario a que instrumente la cesión de todos los Contratos del Proyecto (con la excepción del Contrato de Gestión y los Contratos de Seguros) a favor del Sucesor Calificado de conformidad con los términos de dichos contratos; y (b) instruir al Fiduciario a la rescisión del Contrato de Gestión de acuerdo con las facultades de receso unilateral del Fiduciario bajo dicho contrato, siempre que el Sucesor Calificado asuma dicha función o se designe a otro gestor que cumpla con los mismos requisitos técnicos que el Sucesor Calificado. En cualquier caso, y teniendo en cuenta que dicha función requiere de conocimientos y experiencia técnica que el Fiduciario no puede cumplir, el Gestor deberá permanecer en funciones hasta tanto el Sucesor Calificado o el nuevo gestor asuman las funciones.

En caso que el nuevo gestor asuma funciones bajo este Fideicomiso, su designación deberá ser aprobada por la Entidad Financiadora y sometida al análisis y eventual autorización de la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay. Dicha autorización para la designación de un nuevo gestor no procederá en caso que la Entidad Financiadora designe a un Sucesor Calificado que adquiera la titularidad del Proyecto, de forma tal que el Proyecto deje de ser llevado adelante a través de este Fideicomiso.

Ni el Fiduciario ni el Gestor podrán rescindir ni modificar los Contratos de Arrendamiento sin la previa autorización de la Entidad Financiadora.

En el Préstamo se establecerá como mecanismo de solución de controversias la jurisdicción de los Tribunales del Estado de Nueva York, Estados Unidos de América, o de los Tribunales federales ubicados en el Estado de Nueva York, Estados Unidos de América, y estará sometido a la ley del Estado de Nueva York. En las garantías que se constituyan en Uruguay como garantía del Préstamo se establecerán como mecanismo de solución de controversias la jurisdicción de los Tribunales de Montevideo y estarán sometidos a las leyes de Uruguay. En caso que se produzca un evento de incumplimiento bajo el Préstamo, la Entidad Financiadora podrá declarar el incumplimiento y ejecutar las garantías que se hayan constituido, de acuerdo a los mecanismos acordados.

Cualquier incumplimiento del Préstamo o de los Contratos del Proyecto, y las acciones que se tomen en consecuencia, serán considerados Hechos Relevantes en los términos de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, e informados de acuerdo a dichas normas.



Fd N° 219933



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

10

*Administración Nacional
de Usinas y Trasmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10889

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 17 -

10. EMISIÓN DE VALORES

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Valores de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación.

A tales efectos el Fiduciario emitirá los Certificados de Participación por un monto máximo de USD 60.000.000 (el "Monto Total de la Emisión").

Los Valores serán escriturales y serán emitidos a favor de los Titulares mediante los Documentos de Emisión.

El Fiduciario procederá a emitir los Certificados de Participación que darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso, de acuerdo a los términos y condiciones que se incluyen a continuación:

- Títulos a emitirse: Certificados de Participación
- Monto Máximo: USD 60.000.000
- Moneda: Dólar fondo
- Distribuciones: A prorrata entre todos los Titulares de Certificados de Participación, toda vez que existan Fondos Netos Distribuibles (FND), o por la distribución final de Fondos Netos Remanentes (FNR).

FND son los Fondos Líquidos (FL) que en las Fechas de Cierre para Distribución exceden el Saldo Mínimo de Caja (SMC), o sea: $FND = FL - SMC$ y que, de acuerdo con los términos del presente contrato y sujeto a las condiciones que en el futuro se pacten

[Handwritten signatures and initials]

bajo el Préstamo, sean pasibles de ser distribuidos a los Beneficiarios.

EL SMC será informado por el Gestor al Fiduciario y representa el monto mínimo de FL que deberá tener el Fideicomiso en las Fechas de Cierre para Distribución, o sea: $SMC \leq FL$

Para el cálculo del SMC el Gestor deberá tener en cuenta:

- a) Las obligaciones asumidas y las restricciones para realizar distribuciones bajo el Préstamo
- b) Las necesidades de fondeo para siguientes doce meses que cubran los Gastos del Fideicomiso

FNR son los fondos finales que existan a la fecha de vencimiento del Fideicomiso en su Activo, previa cancelación de todas las obligaciones del Fideicomiso.

Fecha de Pago: Los días 30 de mayo y 30 de noviembre de cada año.

Cancelación anticipada: Aplicada en forma obligatoria en caso que no se logre el Cierre Financiero del Préstamo para financiar el Proyecto antes de transcurridos 210 días corridos del cierre del periodo de suscripción de los Certificados de Participación. La cancelación se deberá realizar dentro de los 30 días siguientes a dicha fecha. Para el caso de los Certificados de Participación ya

Fd N° 219934

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

SERIE G N° 10890

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 19 -

emitidos, la cancelación será a un precio equivalente al precio de emisión que corresponda más un interés del 4% lineal anual desde la fecha de emisión respectiva y hasta la fecha de cancelación anticipada. Para el caso de los Certificados de Participación aún no emitidos, la suscripción de los mismos quedará sin efecto en forma automática en dicha fecha, sin responsabilidad para ninguna de las partes. En tal caso el Fiduciario procederá a devolver las garantías que hayan sido entregadas por los suscriptores, en caso que corresponda.

Suscripción e integración: La suscripción de los Certificados de Participación se realizará en la forma que sea establecida por el Fiduciario en el Prospecto.

Inscripción: Banco Central del Uruguay
Cotización: Bolsa de Valores de Montevideo y/o BEVSA
Ley Aplicable: Ley de la República Oriental del Uruguay

11. CONDICIÓN RESOLUTORIA Y CANCELACION ANTICIPADA

En caso que no se suscriba la totalidad de los Valores ofrecidos, el Fiduciario no procederá a realizar la emisión. En tal caso, el Fideicomiso se resolverá en forma automática, sin que se generen costos ni responsabilidades para ninguna de las partes, y el Fiduciario procederá a devolver los fondos remanentes que pudieran existir en el patrimonio del Fideicomiso a UTE, en su calidad de Fideicomitente, así como a ceder todos los derechos y créditos derivados de pagos que

se hayan realizado por adelantado con relación a alguno de los Contratos del Proyecto.

UTE, en su calidad de Fideicomitente, se obliga a aportar al Fideicomiso todos los fondos que sean necesarios para cancelar anticipadamente los Certificados de Participación de acuerdo a sus términos y condiciones. Una vez cancelados los Certificados de Participación, el Fiduciario procederá a devolver los fondos remanentes que pudieran existir en el patrimonio del Fideicomiso a UTE como Fideicomitente, así como a ceder todos los derechos y créditos derivados de pagos que se hayan realizado por adelantado con relación a alguno de los Contratos del Proyecto.

12. SUBORDINACIÓN AL PAGO DE PRÉSTAMO Y GASTOS DEL FIDEICOMISO

Los pagos que por cualquier concepto pudieran corresponder a los Titulares se encuentran a su vez, todos ellos, totalmente subordinados a la cancelación previa de:

- los Gastos del Fideicomiso,
- de las obligaciones y compromisos asumidos bajo el Préstamo,
- de toda deuda, tributos, cargas y toda otra obligación emergente o con causa o título en el desarrollo del objeto del Fideicomiso y/o en el funcionamiento del propio Fideicomiso.

Todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en la cláusula 10 para la cancelación anticipada de los Certificados de Participación.

13. DISTRIBUCIÓN DEL FLUJO DE FONDOS

Los Fondos Líquidos del Fideicomiso depositados en la Cuenta Fiduciaria serán utilizados de la siguiente manera:

- (a) a la cancelación de los Gastos del Fideicomiso, incluyendo los necesarios para la constitución del

Fd N° 219935

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

SERIE G N° 10891

- 21 -

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*
ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

Fideicomiso, tributos, honorarios y comisiones del Fideicomiso;

- (b) a la realización de las inversiones que sean necesarias para llevar adelante los Contratos del Proyecto;
- (c) a la cancelación de los intereses y el monto principal asumidos bajo el Préstamo;
- (d) a la cancelación de otros Pasivos que sean exigibles;
- (e) a la distribución de fondos a los Titulares, de existir Fondos Netos Distribuibles; y
- (f) a la distribución de Fondos Netos Remanentes con el producido de la liquidación del Fideicomiso.

14. SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN

14.1. Suscripción

Las suscripciones de los Valores podrán ser solicitadas en las oficinas de los agentes colocadores y/o bolsas de valores que el Fiduciario pueda designar, en los plazos y en las condiciones que el Fiduciario establezca en el Prospecto. Los interesados deberán cumplir con aquellos recaudos que establezca el Fiduciario, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria.

En caso que se ofrezcan Certificados de Participación, mediante licitación por precio, el monto agregado que reciba el Fideicomiso como consecuencia del diferencial entre el valor par y el precio aceptado en las distintas ofertas, será abonado a UTE como comisión por su rol de promotor del Proyecto.

14.2. Integración

La integración de los Certificados de Participación se realizará en la forma que sea definida por el Fiduciario en el Prospecto.

12

15. DEDUCCIONES DEL MONTO RECIBIDO POR LA EMISIÓN

De las sumas recibidas por la emisión de los Valores, se deducirán por parte del Fiduciario las sumas necesarias a efectos de ser aplicados por el Fiduciario a pagar gastos y honorarios derivados del presente Contrato:

- (a) la remuneración inicial del Fiduciario del 0,20% del monto total del Proyecto, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 30 de este Contrato;
- (b) la remuneración de la Calificadora de Riesgos, por la calificación inicial de la emisión equivalente a USD 14.000 más IVA;
- (c) la remuneración de la Entidad Representante y Entidad Registrante, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de la Entidad Representante y en el Contrato de Entidad Registrante, equivalente al 0,03% anual más IVA calculado sobre el monto emitido y en circulación;
- (d) la remuneración del asesor técnico independiente;
- (e) los gastos vinculados al registro, promoción y comercialización de los Valores en la Bolsa Electrónica de Valores y/o en la Bolsa de Valores de Montevideo, si procediera.

Los gastos son de cargo del Fideicomiso y los mismos serán facturados al Fideicomiso.

16. ENTIDAD REGISTRANTE

La Bolsa de Valores de Montevideo actuará como "entidad registrante" de la emisión de los Valores, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en el Contrato de

Fd N° 219936

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

SERIE G N° 10892

13

*Administración Nacional
de Usinas y Trasmisiones Eléctricas*

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 23 -

Entidad Registrante y en los Documentos de Emisión.

La Entidad Registrante será la encargada de llevar el Registro en el que se anotarán el número de orden de cada Valor, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Valores, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

La Entidad Registrante podrá llevar el Registro por medios físicos o electrónicos.

En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Valores, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro.

La Entidad Registrante será responsable de todos los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, siempre que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Valores, del Fiduciario o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

17. PLAZO DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta tres meses posteriores al término del Periodo de Suministro bajo el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica. En ningún caso dicho plazo será mayor al plazo de 30 años establecido en la Ley.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en

forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

18. DESTINO DE LOS BIENES AL FINALIZAR EL FIDEICOMISO

Ocurrida la extinción del Fideicomiso y una vez repagadas en su totalidad las Obligaciones Garantizadas, el Fiduciario procederá a transferir a UTE, en su calidad de Fideicomitente, los aerogeneradores y demás equipamiento que sea parte de los Activos del Fideicomiso a esa fecha. UTE como Fideicomitente por su parte asume la obligación de retirar todo el equipamiento de los Inmuebles y desocupar los mismos en las condiciones previstas en los contratos de arrendamiento correspondientes, o en su caso negociar un nuevo arrendamiento a su nombre.

19. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

- (a) Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del presente Contrato y la normativa vigente.
- (b) Emitir los Valores de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en éste Contrato.
- (c) Realizar los pagos que correspondan bajo los Contratos del Proyecto. En el caso de los pagos bajo el Contrato de Construcción Llave en Mano y el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento, los mismos serán realizados previa comunicación recibida del Gestor indicando que se han configurado las hipótesis de hecho y derecho que habilitan dichos pagos.
- (d) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la

Fd N° 219937

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

SERIE G N° 10893

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 25 -

defensa del patrimonio del Fideicomiso.

- (e) Celebrar los contratos, convenios y demás actos que se requieran para el correcto cumplimiento de los fines del Fideicomiso, entre otros, los Contratos del Proyecto y los contratos de arrendamiento referidos al Proyecto.
- (f) Mantener a su costo un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.
- (g) Abstenerse de gravar los bienes fideicomitidos, excepto i) gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar, y ii) las afectaciones o garantías que se acuerde por el Préstamo conforme lo establecido en este Contrato.
- (h) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los bienes fideicomitidos, excepto lo establecido expresamente en este Contrato.
- (i) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente.
- (j) Enviar los reportes o informes dispuestos en la Cláusula 28.
- (k) Una vez cancelados el Préstamo, las Obligaciones Garantizadas, los Valores y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, a UTE, en su calidad de Fideicomitente, de acuerdo a lo establecido en este Contrato.

- (l) Informar semestralmente a los Titulares sobre los Fondos Netos Distribuibles.

- (m) Controlar el cumplimiento por parte del Gestor de las obligaciones asumidas por éste en el Contrato de Gestión. A dichos efectos, el Fiduciario podrá solicitar al Gestor toda aquella información y documentación que considere necesaria. En caso de constatar un incumplimiento, Fiduciario lo informará a la Asamblea de Titulares, a efectos de que los Titulares en Asamblea resuelvan las eventuales acciones a seguir. El Fiduciario no tendrá responsabilidad en ningún caso por las decisiones y actos realizados por el Gestor dentro del marco del presente Contrato por sí o mediante la utilización de los poderes a otorgarse, salvo su dolo o culpa grave.

El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso, evitando los dispendios de actividad y dinero que sean evidentemente inconducentes y no razonables. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

El Fiduciario no podrá delegar total ni parcialmente en terceros, el ejercicio de las obligaciones que surgen a su cargo bajo este Contrato, salvo lo expresamente previsto en el mismo o mediando autorización de los Titulares.

Las tareas asumidas por el Gestor bajo el presente Contrato y bajo el Contrato de Gestión, son tareas propias y originarias de éste y en ningún caso podrá entenderse como delegación o tercerización del Fiduciario. El Gestor será exclusiva y directamente responsable frente al Fideicomiso y los Beneficiarios del cumplimiento de las actividades a que está



Fd N° 219938



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

15

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10894

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 27 -

obligado y asume la total responsabilidad por los eventuales incumplimientos en que incurra en su carácter de Gestor.

Se deja expresa constancia que el manejo de los fondos, la emisión de los Valores, la rendición de cuentas hacia todos los interesados (Fideicomitentes o Beneficiarios) así como la contabilidad del Fideicomiso; y la contratación de entidades de depósito, custodia y registración de los Bienes del Fideicomiso son responsabilidad propia e indelegable del Fiduciario.

20. FACULTADES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario tendrá respecto de los bienes fideicomitidos las más amplias facultades para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, debiendo realizar sus funciones de acuerdo a lo establecido en este Contrato. Los actos y contratos celebrados por el Fiduciario en infracción a lo establecido en este Contrato, serán inoponibles a los Titulares.

El Fiduciario tendrá la propiedad fiduciaria del Patrimonio del Fideicomiso para el cumplimiento del objeto del mismo y en beneficio de los Beneficiarios, en el marco de los Contratos del Proyecto.

21. INVERSIONES FINANCIERAS

Los Fondos Líquidos podrán ser invertidos por el Fiduciario, únicamente en los siguientes Activos Financieros, siempre que calcen con las necesidades de utilización de fondos en plazos y monedas, y de conformidad con condiciones que puedan ser acordadas en el futuro por el Fiduciario bajo el Préstamo:

- (a) Valores emitidos por el Estado Uruguayo o el BCU;
- (b) Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito;
- (c) Valores de renta fija emitidos por gobiernos extranjeros de muy alta calificación crediticia;

- (d) Depósitos en entidades de intermediación financiera locales calificadas en Categoría 1 por el BCU.

En todos los casos, los Activos Financieros no podrán tener una fecha de vencimiento mayor a los nueve meses al momento de efectuarse la inversión.

El Fideicomiso no podrá invertir sus recursos en valores no permitidos para los Fondos de Ahorro Previsional.

En caso que el Fiduciario contrate asesoramiento a efectos de invertir los Fondos Líquidos, el costo de dicha contratación será de cargo del Fiduciario.

22. PROHIBICIONES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso no podrá en ningún caso:

- (a) Liberarse de su obligación de rendir cuentas de acuerdo a los términos incluidos en este Contrato.
- (b) Liberarse de responsabilidad por actos culposos graves o dolosos realizados por él o por sus dependientes.
- (c) Afianzar, avalar o garantizar de algún modo a los Titulares el resultado del Fideicomiso o las operaciones, actos y contratos que realice con los bienes fideicomitidos.
- (d) Realizar operaciones, actos o contratos con los bienes fideicomitidos, en beneficio propio, de sus directores o personal superior, o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de control o dirección.
- (e) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los bienes fideicomitidos respecto del cual tenga un interés



Fd N° 219939



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

16

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10895

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 29 -

propio, salvo autorización conjunta y expresa de la
Mayoría Absoluta de Titulares.

23. RESPONSABILIDADES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, se limitará a cumplir con las obligaciones descritas en este Contrato, en los Contratos del Proyecto, y en las condiciones que en el futuro se acuerden en el Préstamo y demás Documentos de Financiación. El Fiduciario no será responsable por el incumplimiento de sus obligaciones por caso fortuito o fuerza mayor.

El Fiduciario sólo será responsable de los actos que realice en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, con el patrimonio del mismo y hasta el monto que éste alcance. El Fiduciario no responde por las obligaciones asumidas en nombre del Fideicomiso frente a los Titulares y otros terceros.

El Fiduciario no será responsable de actos o hechos de terceros que impidan o dificulten el cumplimiento del presente Contrato, en caso de surgir algún conflicto originado por autoridad competente o un tercero.

24. CESE DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario cesará en el ejercicio de su cargo en los siguientes casos:

- (a) Por la pérdida de alguna de las condiciones exigidas para el ejercicio de sus funciones.
- (b) Por disolución o concurso del Fiduciario.
- (c) Por la cancelación de la inscripción en el registro dispuesta por el BCU.
- (d) Por renuncia de acuerdo a los términos de la Cláusula 25 siguiente de este Contrato.

(e) Por su sustitución de acuerdo a los términos de la Cláusula 26 de este Contrato.

(f) Por remoción judicial, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley o por el presente Contrato.

Al cesar en su cargo el Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, elaborará un balance del patrimonio del Fideicomiso que comprenda desde el último informe que hubiere rendido, hasta la fecha en que se haga efectiva la remoción o renuncia.

El Fiduciario sustituto será designado por parte de la Mayoría Absoluta de Titulares dentro de los plazos indicados en las cláusulas siguientes para los casos de renuncia o sustitución, o dentro de un plazo de 60 días para el resto de los casos.

Al designarse un sucesor de las funciones fiduciarias, el nuevo fiduciario quedará investido de todas las facultades, derechos, poderes y obligaciones del Fiduciario anterior, tomando posesión de los bienes que integran el patrimonio fideicomitado.

25. RENUNCIA DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones que surgen del presente Contrato en los siguientes supuestos:

(a) Ante la imposición de cualquier impuesto o carga que grave al Fiduciario y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario torne inconveniente su continuación.

(b) Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter.



Fd N° 219940



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

17

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10896

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 31 -

En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto. El Fiduciario no será responsable por la no aceptación de la calidad de fiduciario por parte de un tercero.

A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso deberá convocar a una Asamblea de Titulares con al menos 60 días de anticipación a la fecha en que se proponga celebrar la misma, a efectos de poner en conocimiento de los Titulares su renuncia.

Dentro del plazo de 60 días de celebrada la referida Asamblea de Titulares, los Titulares deberán designar por Mayoría Absoluta de Titulares un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.

En caso que la Mayoría Absoluta de Titulares no envíen la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición de la sede judicial competente para la designación del mismo.

26. SUSTITUCIÓN DEL FIDUCIARIO

En caso de que el Fiduciario incumpla en forma grave con cualquiera de sus obligaciones derivadas de este Contrato de Fideicomiso, los Documentos de Emisión o el Prospecto, los Titulares que representen la Mayoría Especial de Titulares podrán disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en este tipo de fideicomisos en la República Oriental del Uruguay.

Se entiende por incumplimiento grave del Fiduciario, aquel referido a sus obligaciones esenciales bajo el presente Fideicomiso, que no fueran remediadas dentro de los 30 (treinta) días corridos de haber sido notificado fehacientemente por el Gestor, la Entidad Representante o la Asamblea de Titulares. A los efectos del presente, se entiende por incumplimiento grave del Fiduciario, a modo ilustrativo los siguientes: i) no cumplir con su obligación de rendir cuentas conforme a lo previsto; ii) no cumplir con su obligación de controlar al Gestor; o iii) realizar actos prohibidos de acuerdo a lo previsto en el presente. Los gastos y honorarios relacionados con dicha sustitución serán de cargo del Fiduciario.

Asimismo, la Asamblea de Titulares, con el voto conforme de Titulares que representen la Mayoría Especial de Titulares, podrá remover al Fiduciario mediante resolución fundada, sin necesidad de que medie incumplimiento de su parte, y contra el pago de una indemnización equivalente a la remuneración de un año de la comisión de administración del Fiduciario.

En cualquiera de estos casos, el Fiduciario deberá ceder todos sus derechos y obligaciones bajo este Contrato al nuevo fiduciario nombrado por la Mayoría Especial de Titulares.

La Mayoría Especial de Titulares deberá notificar al Fiduciario con una antelación de al menos 45 días, la designación de un fiduciario sustituto por la Mayoría Especial de Titulares, comunicando su nombre y domicilio. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.



Fd N° 219941



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

18

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10897

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 33 -

27. ASAMBLEA DE TITULARES**27.1 Forma de actuación de los Titulares**

Actuación en Asamblea: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en este Contrato de Fideicomiso o en Contrato de Entidad Representante o en los Valores como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en Asamblea de Titulares.

Prueba de la decisión adoptada por los Titulares: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o de su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante y el Fiduciario.

27.2 Asambleas de Titulares

Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Fiduciario, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos, podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una Asamblea de Titulares. La Entidad Representante convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud.

Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la Ley N° 16.060 (arts. 345, 346 y 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en los Documentos de Emisión o en el Prospecto.

Día de cierre de registro: La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de

determinar la identidad de los mismos.

Formalidades de la convocatoria: la Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados, cuando se reúnan los Titulares que representen la totalidad de los Valores emitidos y en circulación.

27.3 Desarrollo de las Asambleas

Asistencia: Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas de Titulares serán los Titulares registrados con derecho a voto, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que los Valores coticen, el BCU y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan.

Presidencia de la Asamblea: Las asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe.

Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: la Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del valor nominal de los Valores, que sea igual o mayor al porcentaje que corresponda a las



Fd N° 219942



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

19

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10898

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 35 -

mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

A fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario. Tampoco se tendrán en cuenta para determinar el quórum y las mayorías correspondientes, los Certificados de Participación que sean propiedad de UTE como Beneficiario, para el tratamiento de todos aquellos asuntos en los que exista un conflicto de intereses por el rol de UTE como Gestor o contraparte en los contratos que celebre con el Fideicomiso.

Se pacta expresamente que el BROU y República Administradora de Fondos de Ahorro Previsional S.A. podrán ser titulares de Certificados de Participación y participar en las Asambleas con voz y voto.

M
[Handwritten signature]

Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de Titulares cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos, deducidos los Valores propiedad de los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, los Documentos de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia que los accionistas del Fiduciario, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Valores que sean sus Titulares pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de Valores según el registro llevado por la

[Handwritten signature]

Entidad Registrante. Cada Valor dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellos Valores que hubieran sido adquiridos por sus accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060. La Entidad Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Valores o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060) y que indique su monto.

Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

Mientras no se haya integrado la totalidad de los Valores suscriptos, los Titulares no podrán adoptar ninguna resolución que modifique el Contrato de Fideicomiso, el Documento de Emisión, los Contratos del Proyecto ni los términos de los Documentos de Financiación.

27.4 Competencia de las Asambleas

La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

La Asamblea de Titulares por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos, y sujeto a los términos que se puedan pactar bajo el Préstamo, podrá resolver:

- (a) Modificar las condiciones de emisión de los Valores.



Fd N° 219943



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI I SERN - 12721/4

20

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10899

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 37 -

- (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.
- (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman.
- (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.
- (e) La sustitución de la Entidad Representante.
- (f) La remoción del Gestor de acuerdo a los términos del Contrato de Gestión.

28. INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTA A LOS TITULARES

El Fiduciario enviará a la Calificadora de Riesgo y a la Entidad Representante, para que esta a su vez remita al domicilio registrado de los Titulares, dentro de los 5 Días Hábiles de recibidos:

- Semestralmente, copia en archivo magnético del informe de auditoría técnica realizado por el Gestor.
- Semestralmente, un informe en archivo magnético con los Estados Contables del Fideicomiso (con revisión limitada o con informe de auditoría según corresponda),
- Semestralmente un informe sobre los Fondos Netos Distribuibles, de existir.

El Fiduciario deberá también informar a los Titulares sobre cualquier observación que surja del informe trimestral elaborado por el Gestor sobre el cumplimiento de la normativa laboral, de seguridad laboral, de seguridad social y previsional.

Cada informe se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 30 (treinta) días corridos de la fecha de su recepción por parte del Titular salvo casos de ocultación, omisión o falsedad. En caso de requerirse información adicional por parte los beneficiarios, como consecuencia de la rendición de cuentas, el plazo establecido para aprobación tácita se suspenderá hasta que la misma sea brindada por la fiduciaria.

Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente a los Titulares presentes o futuros y a todos los demás antes los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el período de la cuenta.

Independientemente de los informes referidos, cualquier Titular podrá, con diez Días Hábiles de preaviso, requerir por escrito información sobre el patrimonio del Fideicomiso y cualquier otra información con la que cuente el Fiduciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables a los Titulares que así lo requieran, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca e informe oportunamente el Fiduciario.

Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fiduciario proporcione a cualquier Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fiduciario de continuar proporcionándola.

29. GASTOS, TRIBUTOS Y OTROS COSTOS DEL FIDEICOMISO

Serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso todos los gastos, tributos y otros costos que se generen para el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso, incluyendo las retribuciones del Fiduciario establecidas en este Contrato.



Fd N° 219944



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

21

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10900

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 39 -

Constituirán Gastos del Fideicomiso, entre otros:

- (a) los gastos e impuestos de constitución del Fideicomiso;
- (b) los Impuestos del Fideicomiso;
- (c) los honorarios del Fiduciario y de la Entidad Representante;
- (d) los honorarios del Gestor;
- (e) todos los costos correspondientes a la contratación de obras, servicios, bienes, suministros, etcétera;
- (f) todo gastos en que se incurra con ocasión de la adquisición, arrendamiento, enajenación, rescate, reinversión o transferencia de Activos del Fideicomiso, gastos que demande la transferencia de fondos a los Titulares, seguros, mantenimiento de cuentas y los gastos relacionados con las mismas, y gastos de custodia;
- (g) Cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Certificados de Participación, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares. El Fiduciario deberá informar a los Titulares sobre dichos gastos. Para gastos mayores a UI 150.000 (Unidades indexadas ciento cincuenta mil), el Fiduciario deberá solicitar aprobación a la Asamblea de Titulares. Para poder oponerse al gasto de acuerdo a lo propuesto por el Fiduciario, los Titulares deberán proponer una solución sustitutiva de al menos la misma calidad y menor costo. No se considerará omisión o incumplimiento del Fiduciario, los retrasos que se generen por estas limitaciones a su actuación en tiempo y forma.

M

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

- (h) honorarios y gastos por la calificación de riesgo de los Valores;
- (i) gastos de liquidación del Fideicomiso;
- (j) gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la normativa aplicable, incluyendo los gastos razonables de publicación o notificación, convocatoria y realización de las Asambleas de Titulares, de ser necesario;
- (k) los gastos de arrendamiento de los Inmuebles;
- (l) los adelantos en concepto de reservas, señas a cuenta de precio, depósitos en garantía y similares, que deban constituirse en relación con arrendamientos
- (m) gastos correspondientes a intereses, impuestos y demás gastos derivados de créditos contratados por cuenta del Fideicomiso, así como los intereses de toda otra obligación del Fideicomiso u otro gasto financiero;
- (n) costas y costos, honorarios profesionales y otros gastos de orden procesal en que se incurra con ocasión de la representación en juicio de los intereses del Fideicomiso y/o por la actuación en juicio del Fiduciario en el ejercicio de sus funciones, incluidos aquellos de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios;

Todos los Gastos del Fideicomiso deberán ser razonables, conforme a precios de mercado y debidamente documentados.

El Fiduciario no estará obligado a adelantar dichos tributos, gastos o costos en caso que los mismos no puedan ser cubiertos con fondos correspondientes al patrimonio del Fideicomiso.



Fd N° 219945



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/A

22

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10901

AREA ASESORIA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 41 -

No serán de cargo del Fideicomiso aquellos gastos que se encuentran cubiertos por la remuneración que recibe el Fiduciario, de acuerdo a este Contrato por llevar la administración y contabilidad del Fideicomiso, ni aquellos gastos o costos que se hayan generado por responsabilidad del Fiduciario, derivados de un actuar doloso o culpa grave.

30. RETRIBUCIÓN DEL FIDUCIARIO

En compensación por los servicios que el Fiduciario se obliga a prestar por el presente Contrato por la administración del presente Fideicomiso, el Fiduciario percibirá las siguientes comisiones:

- (a) Una comisión inicial equivalente al 0,20% más IVA sobre el monto total del Proyecto, la cual incluye los honorarios por la estructuración legal y financiera.
- (b) Por la administración, gestión y pagos del Fideicomiso, una comisión mensual equivalente a USD 7.500 más IVA, pagadera a partir de la primera integración que realice UTE como Fideicomitente según el artículo 7 de este Contrato de Fideicomiso. La comisión mensual detallada anteriormente comprende el costo financiero de un depósito en garantía en el BCU por hasta USD 250.000, el que realizará el Fiduciario del Fideicomiso Arias según el inciso c) del art. 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores. En caso de que el monto a depositar sea superior, la comisión mensual será de USD 9.000 mensuales.

A dicha retribución debe agregársele el correspondiente Impuesto al Valor Agregado.

La retribución será de cargo del patrimonio del Fideicomiso.

Los impuestos presentes o futuros que graven dichos pagos o al Fiduciario por la administración del Fideicomiso, incluyendo la Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero y excluido el Impuesto a la Renta del Fiduciario, serán con cargo a los Activos del Fideicomiso.

El derecho al cobro de los honorarios generará derecho de retención sobre los bienes fideicomitidos y el producido de los mismos, sobre los que la Fiduciaria tendrá prioridad.

El Fiduciario continuará percibiendo la retribución prevista hasta la total realización de los Bienes del Fideicomiso, la cancelación de los Valores y Pasivos, y la distribución del remanente neto de dicha liquidación, de existir

31. INDEMNIDAD DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario será mantenido indemne con cargo a los Bienes del Fideicomiso, en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fiduciario y/o sus empleados o representantes, en virtud de cualquiera de los actos realizados con relación al presente Fideicomiso, excepto por culpa grave o dolo del Fiduciario o de sus empleados o representantes.

El Fiduciario se obliga a dar aviso por escrito los Titulares y a UTE, en su calidad de Gestor, en forma inmediata, respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionada con el presente Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso.

32. CONTINGENCIAS PENDIENTES A LA LIQUIDACIÓN DEL FIDEICOMISO

Cuando se proceda a la liquidación del Fideicomiso, si hubiera que hacer frente al pago de contingencias fiscales u de otro tipo que recaigan sobre el Fideicomiso devengados hasta su



Fd N° 219946



23

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10902

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 43 -

liquidación y que tuvieran relación con la gestión del Proyecto el Fiduciario deberá comunicarlo a UTE, en su calidad de Fideicomitente, quien se obliga por medio del presente a realizar los pagos mencionados o asumir directamente dichas contingencias, renunciando a su derecho a solicitar reembolso por dichos pagos al Fideicomiso.

33. MORA AUTOMÁTICA

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

34. JURISDICCIÓN Y LEY APLICABLE

El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo, sin perjuicio que para los casos de insuficiencia patrimonial se procederá al proceso arbitral de acuerdo a lo previsto por el artículo 8 de la Ley 17.703.

35. COMUNICACIONES

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones entre las partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio constituido por cada parte en este Contrato.

En el caso de los Titulares; se tomará como válido el domicilio que cada Titular haya declarado al momento de adquirir los Valores emitidos.

36. REGISTRO DEL FIDEICOMISO

El presente Contrato de Fideicomiso será inscripto de acuerdo a lo establecido por el artículo 17 de la Ley 17.703 y 2 del Decreto 516/003, en el Registro Nacional de Actos Personales, Sección Universalidades.

Los costos que se generen por dicha inscripción serán de cargo del Fideicomiso.

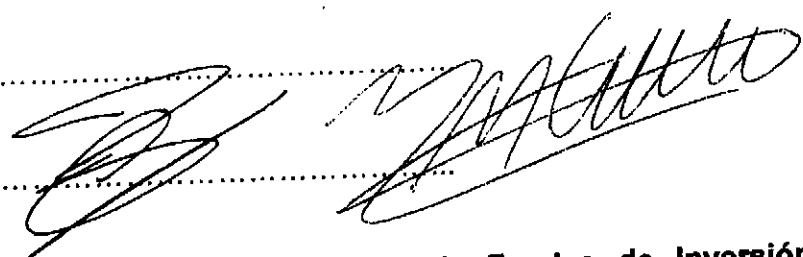
37. CERTIFICACIÓN DE FIRMAS

Las partes solicitan la certificación notarial de las firmas puestas al pie del presente Contrato.

Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

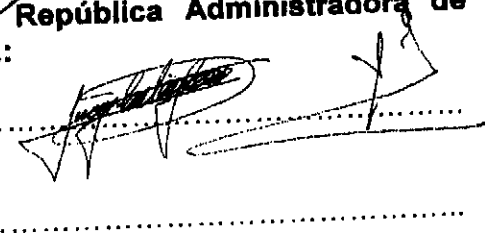
Por la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas:

.....
.....
.....
.....
.....



Por República Administradora de Fondos de Inversión S.A.:

.....
.....
.....
.....





Fd N° 219947



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

24

*Administración Nacional
de Usinas y Trasmisiones Eléctricas*
AREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

SERIE G N° 10919

SONIA TOURON CASTELLI, Escribana, CERTIFICO QUE: I) Las firmas que anteceden y lucen al pie de la modificación del contrato de fideicomiso y su anexo 1, son auténticas y pertenecen a las personas hábiles y de mi conocimiento Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla, Cr. Carlos Pombo, Cr. Jorge Castiglioni Puig y Ariel Fernando Garcia Castro, quienes previa lectura que del precedente documento les hice, lo otorgaron y firmaron, los dos primeros en sus respectivas calidades de Presidente del Directorio y Gerente General, en nombre y representación de la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas y los dos últimos en sus calidades de apoderados, en representación de "República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima". II) "UTE" es persona jurídica de Derecho Público, cuya denominación actual estableció la Ley 14.235 de 25 de julio de 1974. Su domicilio está ubicado en la Ciudad de Montevideo, en la calle Paraguay número 2431. La representación del Ente corresponde al Presidente del Directorio y al Gerente General, actuando conjuntamente, de acuerdo con lo dispuesto por su Ley Orgánica 15.031, de 4 de julio de 1980 y su Decreto Reglamentario No. 469/980 de 3 de setiembre del mismo año. La presidencia de dicho Ente es desempeñada por el Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla, de acuerdo con lo dispuesto por Resolución del Poder Ejecutivo número 658/15, del 25 de mayo de 2015. Por Resolución 93.- 1762, del 7 de julio de 1993, el Directorio de UTE designó al Cr. Carlos Pombo en el cargo de Gerente General. III) Del certificado expedido por la Esc. María Virginia Gorriti, en el día de hoy, resulta que: a.- REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima es persona jurídica vigente, constituida originalmente como "Eldunor S.A." por

Estatuto de 5 de setiembre de 2003, aprobado por Auditoría Interna de la Nación el 29 siguiente, inscripto el 16 de octubre de 2003 en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 y publicado en Diario Oficial y El Heraldo Capitalino del 20 y 27 por su orden de igual mes y año, el que se reformó por Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 17 de diciembre de 2003, a fin de adecuarlo para que la sociedad pudiera actuar como Administradora de Fondos de Inversión conforme a las leyes 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y 17.202 de 24 de setiembre de 1999, habiéndose modificado el nombre social, por lo cual la sociedad pasó a denominarse Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, reforma aprobada por Auditoría Interna el 23 de diciembre del 2003, inscripta en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 el 26 de los mismos mes y año y publicada el 29 en el Diario Oficial y El Diario Español. b) Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 21 de setiembre de 2005 se reformó el estatuto social, modificándose la denominación de la sociedad que pasó a ser "REPÚBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANONIMA" y que también podrá utilizar bajo la forma abreviada "República AFISA", habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de accionistas de fecha 15 de diciembre de 2005. Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2005 por Auditoría Interna de la Nación, incorporada al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el 29 de diciembre de 2005, e inscripta en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio el 9 de enero de 2006 con el número 205 y publicada el 1 y 6 de febrero de 2006 en Periódico



Fd N° 219948



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

25

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*
ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

SERIE G N° 10920

Profesional y Diario Oficial respectivamente. Del Estatuto y reformas relacionados surge que: el capital social está representado por acciones nominativas endosables; la actual denominación de la sociedad es "REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANONIMA" o bajo la forma abreviada "República AFISA"; su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión conforme a la Ley 16774 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; su plazo es de 100 años a partir del 17 de diciembre de 2003; su administración está a cargo de un Directorio integrado por tres a cinco miembros, con amplias facultades de administración, disposición y afectación de los bienes sociales, y representan a la Sociedad tres Directores cualesquiera actuando conjuntamente, pudiendo otorgar poderes generales y especiales. c) Por Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas realizada en Montevideo el 30 de julio de 2015, se resolvió fijar en el número de cinco personas la integración de su Directorio. Por escritura de Poder Especial autorizada por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el 9 de abril de 2015, la sociedad confirió poder a Jorge Castiglioni y Ariel Fernando Garcia, entre otros, actuando conjuntamente, con facultades suficientes para el precedente otorgamiento, poder que se encuentra vigente. d) Por escritura pública autorizada el día 4 de agosto de 2015, por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere, cuya primera copia fue inscrita en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio con el número 108603, el 5 de agosto de 2015/, la sociedad comunicó a dicho Registro la integración de su Directorio en cumplimiento de las disposiciones del artículo 86 de la Ley 16.060 en la redacción dada por la

Ley 17.904.- IV) Los otorgantes votaron en las elecciones municipales de mayo del presente año, según constancias que tuve de manifiesto. V) No corresponde el uso de papel notarial nominativo en virtud de la exoneración dispuesta por Resolución de la Suprema Corte de Justicia N° 292, de 17 de junio de 1994. VI) La suscrita actúa al amparo de lo dispuesto por el artículo 29 del Arancel Oficial. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de UTE, y para su presentación ante quien corresponda expido el presente que sello, signo y firmo en la Ciudad de Montevideo, el dieciséis de octubre de dos mil quince.-



SONIA TOURÓN CASTELLI
ESCRIBANA
SUB GERENCIA NOTARIAL
U.T.E.



Fd N° 219949



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

*Administración Nacional
de Usinas y Trasmisiones Eléctricas*
AREA ASESORIA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

SERIE G N° 10903

26

- 45 -

ANEXO 1

EL PROYECTO

Descripción General del Proyecto Eólico Arias

Este proyecto es una de varias iniciativas que está llevando adelante la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas ("UTE") para ampliar la capacidad de generación basada en energías renovables y complementarias de la amplia oferta hidroeléctrica ya existente en el país.

El Proyecto eólico Arias (el "Proyecto") consiste en la construcción llave en mano y operación de una central de generación eólica de aproximadamente 70 MW, conectada al Sistema Interconectado Nacional, a través de una línea de alta tensión que une la subestación del parque con la estación de Cerro Colorado. El Proyecto comprende el suministro, instalación y montaje de los aerogeneradores, la estación de control de la central y las instalaciones eléctricas necesarias para su puesta en marcha, así como también la construcción y/o acondicionamiento de los accesos al parque y a los aerogeneradores y la construcción de 26,6 km de la línea de alta tensión que conecta el parque a la red de Trasmisión de UTE. El monto a ser invertido (incluyendo costos financieros) se estima en USD 179 millones.

El parque venderá el 100% de su energía a UTE, a través de un contrato de compra/venta de energía (el "PPA") de 20 años de plazo.

UTE en su rol de promotor del Proyecto, y apalancando su amplia experiencia en iniciativas similares, ha seleccionado la localización geográfica y ha procedido a la selección del contratista negociando concomitantemente el financiamiento de largo plazo del Proyecto. Asimismo, UTE será el responsable por la gestión del Proyecto hasta la disolución del Fideicomiso,

(Handwritten signatures and initials)

el cual tendrá un plazo de 22 años, que incluye el período de construcción del parque más los 20 años del PPA.

El parque se construirá en el predio de la Colonia Arias, perteneciente al Instituto Nacional de Colonización, situada a unos 20 Km por camino vecinal, ingresando a la altura del kilómetro 132 de la Ruta Nacional n.º 3. En dicha zona UTE posee una medición de viento de 4 años de duración, con resultados altamente favorables para el aprovechamiento eólico.

Selección del Contratista, Operador y Financiamiento de Largo Plazo

Para la ejecución integral de esta iniciativa se procedió a la selección de un contratista que realizará la construcción del parque bajo la modalidad llave en mano. Durante el mes de mayo de 2013 se realizó una convocatoria a la cual se invitó a once fabricantes mundiales con reconocida trayectoria en este tipo de emprendimientos. En agosto 2013 se recibieron 8 ofertas, las cuales fueron evaluadas en forma detallada por los equipos técnicos y financieros de UTE. Finalmente, luego de una intensa negociación y tras el cumplimiento satisfactorio de requerimientos solicitados por el equipo de Proyectos eólicos, en agosto de 2014 se seleccionó a la empresa Gamesa Eólica SL, una empresa española de reconocida trayectoria mundial en construcción y operación de parques eólicos, y con una presencia destacada en el mercado nacional.

Como resultado de los lineamientos del proceso de selección, los contratistas presentaron ofertas indicativas de financiamiento de largo plazo, las que fueron un elemento importante en la evaluación de los distintos oferentes. En el caso de Gamesa, la oferta de financiamiento fue presentada por el multilateral Banco Interamericano de Desarrollo (BID), incorporando una co-financiación de China y la participación de un financiamiento adicional en la modalidad "A/B Loan", de manera de completar el porcentaje de apalancamiento adecuado al proyecto.



Fd N° 219950



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*
AREA ASESORIA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

SERIE G N° 10904

27

- 47 -

El costo total del Proyecto se estima en USD 179 millones, de los cuales USD 125 millones corresponderán al financiamiento de largo plazo y los restantes USD 54 millones serán aportados por la emisión de los certificados de participación (CPs) del Fideicomiso.

Principales Contratos del Proyecto

Los principales flujos del Proyecto estarán asociados a los siguientes contratos:

I. Contrato de Gestión - UTE

- Regula las tareas de gestión del parque eólico que hace UTE asistiendo al fiduciario en todos los aspectos operativos del mismo. Tiene un plazo de 20 años, similar al del Fideicomiso.
- A través del mismo, UTE asume la responsabilidad por: i) el monitoreo de la construcción del parque, ii) gestión de los permisos regulatorios, iii) gestión de las pólizas de seguros que le corresponden, iv) gestión del financiamiento de largo plazo y iv) gestión operativa del parque eólico

II. Contrato PPA - UTE

- Similar a los firmados con promotores privados a través de los Decretos 453/009 y 567/009. El plazo es a 20 años (desde el comienzo de la operación) y el precio parte de USD 63.5/MWh (base 12/2010) indexado con ajustes anuales con una formula pre-establecida.
- UTE comprará toda la energía que sea entregada a la red en el nodo respectivo, al precio acordado y por el plazo establecido en el contrato. A los efectos del Despacho Nacional de Cargas (DNC) la central será

considerada con costo variable nulo, por lo cual despacharán siempre que estén disponibles y que no exista ninguna restricción operativa establecida por el despacho.

- UTE como propietaria de la red de transmisión y distribución garantizará la compra de energía que no sea generada por motivo de indisponibilidad de la red de transmisión, en idénticas condiciones que las establecidas en los demás contratos de compra venta de energía de las licitaciones de eólica para emprendimientos totalmente privados.

III. Contrato de construcción llave en mano - Gamesa

- Regula los compromisos y garantías asumidos por el contratista en cuanto a la construcción del Proyecto y las garantías de crédito del Fideicomiso.
- comprende el suministro, instalación y montaje de los aerogeneradores, la estación de control de la central y las instalaciones eléctricas necesarias para su puesta en marcha, así como también la construcción y/o acondicionamiento de los accesos al parque y a los aerogeneradores.
- Se estima un plazo de 17 meses hasta la aceptación provisional del parque eólico desde la fecha de Notificación de Comienzo de Suministro.

IV. Contrato de Operación y Mantenimiento - Gamesa

- Regula los compromisos y garantías asumidos por el contratista en cuanto a la construcción del Proyecto y las garantías de crédito del Fideicomiso.
- El contrato será por un plazo de 15 años, renovables por un periodo de 5 años, siempre que exista acuerdo entre el Fideicomiso y el Operador.



Fd N° 21951



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

28

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10905

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

- 49 -

Potencia instalada, factor de capacidad y generación anual

El Proyecto estará compuesto por 35 aerogeneradores, de 2 MW de potencia unitaria, totalizando 70 MW. El factor de capacidad aportado por el proveedor para ese modelo de aerogenerador, y con el layout ofertado fue de 54,2%. Dicho factor fue revisado por los especialistas de UTE considerando los resultados de la auditoría de viento realizada y una adecuación del layout a los terrenos en función de las negociaciones con los propietarios de dichos predios obteniéndose un factor de capacidad ajustado de 48,8%. Por su parte, la evaluación energética realizada por la consultora independiente DNV-GH contratada para asesorar a los financiadores, le asigna un factor de capacidad de 49,44%, factor con el cual se lleva a cabo la evaluación económica del proyecto. La generación estimada es de 303,15 GWh/año.

Handwritten signatures and initials



Fd N° 219952



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

29

*Administración Nacional
de Usinas y Transmisiones Eléctricas*

SERIE G N° 10921

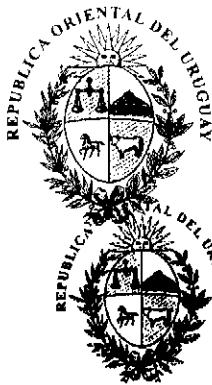
ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

N° 3. PROTOCOLIZACIÓN PRECEPTIVA DE DOCUMENTO. En la ciudad de Montevideo, el dieciséis de octubre de dos mil quince, dando cumplimiento a lo dispuesto por las normas legales y reglamentarias vigentes, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones: I) una Modificación de Contrato de Fideicomiso y su anexo 1, suscrito en el día de hoy por UTE y República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, con firmas certificadas por la suscrita en igual lugar y fecha y II) la presente Acta de Protocolización; lo que verifico con el número tres, del folio cuarenta y ocho al folio setenta y cinco. Esta protocolización sigue inmediatamente a la número dos de documento y acta, verificada el 5 de junio, del folio 38 al folio 47.

ES PRIMER TESTIMONIO de la Protocolización número tres, incorporada preceptivamente a mi Registro de Protocolizaciones, con la cual concuerda fielmente, habiéndose expedido otro para UTE, en los papeles membretados de UTE serie "G" números 10856 al 877, 10841 y 842, 10878 al 880 y 10843.. **EN FE DE ELLO**, y para República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, expido el presente que sello, signo y firmo en el lugar y fecha de su incorporación, en los papeles membretados de UTE serie "G" números 10881 al 10902, 10919 y 920, 10903 al 905 y 10921 , haciendo constar además que se actúa al amparo de lo dispuesto por el art. 29 del Arancel Oficial, estando UTE exonerada de la actuación en Papel Notarial Nominativo de Resolución de la Suprema Corte de Justicia No. 292, de fecha 17 de junio de 1994.



SONIA TOURÓN CASTELLI
E SCRIBANA
SUB GERENCIA NOTARIAL
U.T.E.



Fd N° 219953



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN
ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721

Fd N° 219860



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN, ESCRIBANA PÚBLICA, CERTIFICO

QUE: I) La Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) se encuentra inscrita en el Registro Único de Contribuyentes de la Dirección General Impositiva con el número 210778720012.- II) El Fideicomiso Financiero Arias suscripto el 12 de setiembre de 2014 entre República Administradora de Fondos de Inversión S.A en calidad de fiduciario y la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones eléctricas (UTE) en calidad de fideicomitente se encuentra en trámite de inscripción en el Registro Nacional de Actos Personales con el número 140611 de 4 de diciembre de 2015. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de REPÚBLICA AFISA y para su presentación ante la Dirección General de Registros, expido el presente en una hoja de Papel Notarial serie Fd número 219860, que sello, signo y firmo en Montevideo el día cuatro de diciembre de dos mil quince.



M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PUBLICA





Fd N° 219954



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

25193276

d|g|r

**MINISTERIO DE EDUCACION Y CULTURA
DIRECCION GENERAL DE REGISTROS**

mec
MINISTERIO DE EDUCACION Y CULTURA

Dirección General de Registros

NRO.140910

INSCRIPTO CON EL NRO.140910, en el:
REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES, el día y hora 07/12/2015 10:05:42, el documento cuyas características se indican:

Escribano/Emisor:
TOURON CASTELLI SONIA MARIA

FIDEICOMISO Modificación
Calificación: PROVISORIA

A los solos efectos de ligar el documento que anteceda con la presente, se indica:

fideicomitente
ADMINISTRACION NACIONAL DE USINAS Y TRASMISIONES ELECTRICAS RUT:
210778720012

fideicomitente
UTE RUT: 210778720012

Fiduciario
REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SA RUT: 214873780011

Amparado en Reserva de Prioridad [], de Nombre [] Nro. _____ de fecha _____

Acto Condicional. Se presentó Reserva de Prioridad Nro. _____ de fecha _____

Control fiscal:

Ley 16170 art.626 recibo Nro. _____ de fecha _____

Monto Tase Registral: 2291

Firma Registrador

Esc. Ma. del Pilar Lozano
A H. Prof. E. Górriti

PRORROGADA: _____

CADUCA: _____

DEFINITIVA: **08 DEC 2015**

Firma Registrador

Esc. Ma. del Pilar Lozano
A H. Prof. E. Górriti



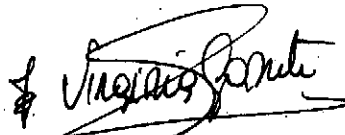
Fd N° 219955

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN
ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214

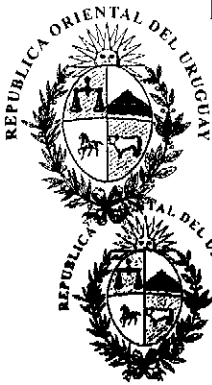
Fd N° 219870

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214

MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN, ESCRIBANA PUBLICA, CERTIFICO QUE: La intervención del Banco Central se encuentra consignada en el primer testimonio de Modificación de Fideicomiso Financiero ARIAS expedido para República AFISA de fecha 20 de noviembre de 2015. EN FE DE ELLO, a solicitud de República AFISA y para su presentación ante la Dirección General de Registros expido en presente en una hoja de papel notarial serie PdA número 219955/70, que valio, signo y firmo en Montevideo el ocho de diciembre de dos mil quince. Testado: e, no vale. HAGO CONSTAR QUE el Fideicomiso Financiero ARIAS fue modificado el 30 de abril de 2015, el 12 de octubre de 2015 y el 20 de noviembre de 2015, inscriptos con los números 140907, 140910 y 140912 respectivamente. Interlineado: 70, vale. Testado: 67, no vale.

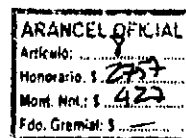


M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PUBLICA



CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las representaciones fotostáticas que anteceden, con los documentos originales y del mismo tenor que he tenido de manifiesto y con los cuales he cotejado la autenticidad de estos testimonios. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de **REPÚBLICA AFISA** y a los efectos de su presentación ante el Banco Central, extendiendo el presente que sello, signo y firmo en treinta y una hojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fd número 219925 a 219955 en la ciudad de Montevideo el ocho de diciembre de dos mil quince.-


M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PUBLICA





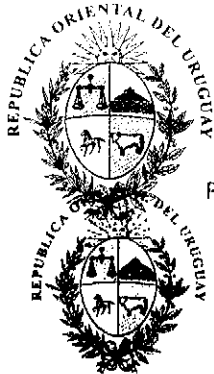


Fd N° 219912

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127

Fd N° 219825

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4



2

- 1 -

MODIFICACION DE CONTRATO DE FIDEICOMISO

"FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS"

El presente se celebra en Montevideo, el 20 de noviembre de 2015, entre:

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias (en adelante el "Fiduciario"), representada por el Cr. Jorge Washington Castiglioni Pons y el Sr. Ariel Fernando García Castro, en sus calidades de apoderados, con domicilio en 25 de mayo 552; y

Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas (en adelante "UTE"), representada en este acto por el Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla y el Cr. Carlos Pombo, en sus respectivas calidades de Presidente del Directorio y Gerente General, con domicilio en la calle Paraguay 2431, Montevideo.

ANTECEDENTES

Con fecha 12 de setiembre de 2014 y posteriores modificaciones de fechas 30 de abril de 2015 y 16 de octubre de 2015, el Fideicomitente y el Fiduciario otorgaron un contrato de fideicomiso financiero por el cual se constituyó el Fideicomiso denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS" (en adelante el "Contrato de Fideicomiso").

Con posterioridad a la firma del Contrato de Fideicomiso, las Partes acordaron modificar el Contrato de Fideicomiso, el que quedará redactado de acuerdo a los términos que se indican a continuación.

1. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 10 - EMISIÓN DE LOS VALORES

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 10 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"10. EMISIÓN DE VALORES

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Valores de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación.

A tales efectos el Fiduciario emitirá los Certificados de Participación por un monto máximo de USD 60.000.000 (el "Monto Total de la Emisión").

Los Valores serán escriturales y serán emitidos a favor de los Titulares mediante los Documentos de Emisión.

El Fiduciario procederá a emitir los Certificados de Participación que darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso, de acuerdo a los términos y condiciones que se incluyen a continuación:

Titulos a emitirse:	Certificados de Participación
Monto Máximo:	USD 60.000.000
Moneda:	Dólar fondo
Distribuciones:	A prorrata entre todos los Titulares de Certificados de Participación, toda vez que existan Fondos Netos Distribuibles (FND), o por la distribución final de Fondos Netos Remanentes (FNR).

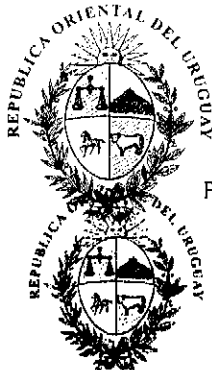
FND son los Fondos Líquidos (FL) que en las Fechas de Cierre para Distribución exceden el Saldo Mínimo de Caja (SMC), o sea: $FND = FL - SMC$ y que, de acuerdo con los términos del presente contrato y sujeto a las condiciones que en el futuro se pacten bajo el Préstamo, sean pasibles de ser distribuidos a los Beneficiarios.

Fd N° 219913

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214

Fd N° 219826

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214



- 3 -

EL SMC será informado por el Gestor al Fiduciario y representa el monto mínimo de FL que deberá tener el Fideicomiso en las Fechas de Cierre para Distribución, o sea: $SMC \leq FL$

Para el cálculo del SMC el Gestor deberá tener en cuenta:

- a) Las obligaciones asumidas y las restricciones para realizar distribuciones bajo el Préstamo
- b) Las necesidades de fondeo para los siguientes doce meses que cubran los Gastos del Fideicomiso

FNR son los fondos finales que existan a la fecha de vencimiento del Fideicomiso en su Activo, previa cancelación de todas las obligaciones del Fideicomiso.

Fecha de Pago: Los días 30 de mayo y 30 de noviembre de cada año.

Cancelación anticipada: Aplicada en forma obligatoria en caso que no se logre el Cierre Financiero del Préstamo para financiar el Proyecto antes de transcurridos 210 días corridos del cierre del periodo de suscripción de los Certificados de Participación. La cancelación se deberá realizar dentro de los 30 días siguientes a dicha fecha. Para el caso de los Certificados de Participación ya emitidos, la cancelación será a un precio equivalente al precio de emisión que corresponda más un interés del 4%

Handwritten signatures and initials on the left side of the page.

3

lineal anual desde la fecha de emisión respectiva y hasta la fecha de cancelación anticipada. Para el caso de los Certificados de Participación aún no emitidos, la suscripción de los mismos quedará sin efecto en forma automática en dicha fecha, sin responsabilidad para ninguna de las partes. En tal caso el Fiduciario procederá a devolver las garantías que hayan sido entregadas por los suscriptores, en caso que corresponda.

Suscripción e integración: La suscripción de los Certificados de Participación se realizará en la forma indicada en la cláusula 14 del presente Contrato.

Inscripción: Banco Central del Uruguay

Cotización: Bolsa de Valores de Montevideo y/o BEVSA

Ley Aplicable: Ley de la República Oriental del Uruguay"

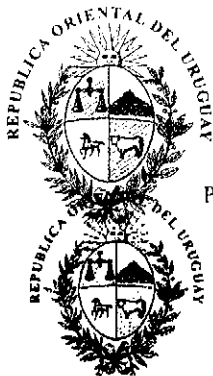
2. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 14 – SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 14 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"14. SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN

14.1 Suscripción

La suscripción de los Certificados de Participación se realizará en la Bolsa de Valores de Montevideo en 2 etapas.



Fd N° 219914



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127

Fd N° 219827



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

- 5 -

Primera Etapa: la colocación se realizará a través de:

1. Bolsa de Valores de Montevideo; y
2. Los bancos que oficien como agentes colocadores, los que serán nombrados en el Prospecto.

comenzando el día que el Fiduciario determine en el Prospecto a partir de la hora 10.00 hasta las 16:00 horas del día que el Fiduciario determine en el Prospecto (tercer día hábil)

La adjudicación se realizará a través de la Bolsa de Valores de Montevideo. El monto máximo de suscripción por cuenta inversora será de USD 20.000. Cerrada la suscripción de esta etapa y en función de la demanda recibida, el emisor fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual, el cual será el mismo para todos los inversores de esta etapa.

El monto mínimo de suscripción será de USD 1.000.

Segunda Etapa: la suscripción se realizará en la Bolsa de Valores de Montevideo y en BEVSA entre las 11.00 horas y las 13.00 horas del día hábil siguiente al cierre de la Suscripción de la Primera Etapa. El método de aceptación y adjudicación de esta etapa será por precio mediante sistema holandés con un precio mínimo de 99%. En caso de existir exceso de demanda al precio de corte, se adjudicará a prorrata de las solicitudes realizadas a ese precio.

En caso que el precio aceptado sea superior a 100% el monto agregado de fondos que reciba el Fideicomiso como consecuencia del diferencial entre 100% y el precio aceptado, será abonado a UTE como comisión por su rol de promotor del Proyecto.

El monto mínimo de suscripción será de USD1.000.

El monto de Certificados de Participación a ser ofertado públicamente en la Segunda Etapa será equivalente al monto total de la emisión, deducidos:

[Handwritten signatures and marks on the left margin]

- i. el monto de Certificados de Participación adjudicados en la Primera Etapa;
- ii. el monto de Certificados de Participación adjudicados a UTE a un precio de 100% por su integración adelantada al proyecto equivalente al 20% del Monto Total de la Emisión;

14.2. Integración

La integración de los Certificados de Participación se realizará en la forma que sea definida por el Fiduciario en el Prospecto."

3. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 19 – OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 19 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"19. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

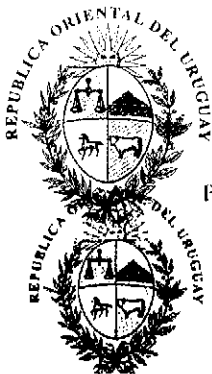
- (a) Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del presente Contrato y la normativa vigente.
- (b) Emitir los Valores de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en éste Contrato.
- (c) Realizar los pagos que correspondan bajo los Contratos del Proyecto. En el caso de los pagos bajo el Contrato de Construcción Llave en Mano y el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento, los mismos serán realizados previa comunicación recibida del Gestor indicando que se han configurado las hipótesis de hecho y deracho que habilitan dichos pagos.

Fd N° 219915

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214

Fd N° 219828

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214



- 7 -

- (d) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del patrimonio del Fideicomiso.
- (e) Celebrar los contratos, convenios y demás actos que se requieran para el correcto cumplimiento de los fines del Fideicomiso, entre otros, los Contratos del Proyecto y los contratos de arrendamiento referidos al Proyecto.
- (f) Mantener a su costo un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.
- (g) Abstenerse de gravar los bienes fideicomitados, excepto i) gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar, y ii) las afectaciones o garantías que se acuerde por el Préstamo conforme lo establecido en este Contrato.
- (h) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los bienes fideicomitados, excepto lo establecido expresamente en este Contrato.
- (i) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente.
- (j) Enviar los reportes o informes dispuestos en la Cláusula 28.
- (k) Una vez cancelados el Préstamo, las Obligaciones Garantizadas, los Valores y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, a UTE,

[Handwritten signatures and initials]

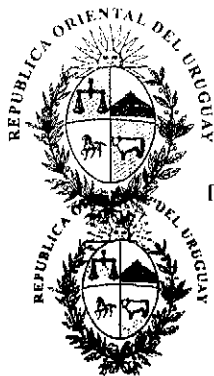
en su calidad de Fideicomitente, de acuerdo a lo establecido en este Contrato.

- (l) Informar semestralmente a los Titulares sobre los Fondos Netos Distribuibles.
- (m) Controlar el cumplimiento por parte del Gestor de las obligaciones asumidas por éste en el Contrato de Gestión. A dichos efectos, el Fiduciario podrá solicitar al Gestor toda aquella información y documentación que considere necesaria. En caso de constatar un incumplimiento, Fiduciario lo informará a la Asamblea de Titulares, a efectos de que los Titulares en Asamblea resuelvan las eventuales acciones a seguir. El Fiduciario no tendrá responsabilidad en ningún caso por las decisiones y actos realizados por el Gestor dentro del marco del presente Contrato por sí o mediante la utilización de los poderes a otorgarse, salvo su dolo o culpa grave.
- (n) Distribuir fondos a los Titulares de acuerdo a lo establecido en el presente Contrato, de existir Fondos Netos Distribuibles.
- (o) Distribuir Fondos Netos Remanentes con el producido de la liquidación del Fideicomiso.

El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso, evitando los dispendios de actividad y dinero que sean evidentemente inconducentes y no razonables. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.



6



Fd N° 219916

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127

Fd N° 219829



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

- 9 -

El Fiduciario no podrá delegar total ni parcialmente en terceros, el ejercicio de las obligaciones que surgen a su cargo bajo este Contrato, salvo lo expresamente previsto en el mismo o mediando autorización de los Titulares.

Las tareas asumidas por el Gestor bajo el presente Contrato y bajo el Contrato de Gestión, son tareas propias y originarias de éste y en ningún caso podrá entenderse como delegación o tercerización del Fiduciario. El Gestor será exclusiva y directamente responsable frente al Fideicomiso y los Beneficiarios del cumplimiento de las actividades a que está obligado y asume la total responsabilidad por los eventuales incumplimientos en que incurra en su carácter de Gestor.

Se deja expresa constancia que el manejo de los fondos, la emisión de los Valores, la rendición de cuentas hacia todos los interesados (Fideicomitentes o Beneficiarios) así como la contabilidad del Fideicomiso, y la contratación de entidades de depósito, custodia y registración de los Bienes del Fideicomiso son responsabilidad propia e indelegable del Fiduciario.

La responsabilidad por la gestión y administración de la propiedad fiduciaria corresponderá al Fiduciario de acuerdo a lo previsto en la Ley y su reglamentación."





4. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 25 - RENUNCIA DEL FIDUCIARIO

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 25 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

***25. RENUNCIA DEL FIDUCIARIO**

El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones que surgen del presente Contrato en los siguientes supuestos:

- (a) Ante la imposición de cualquier impuesto o carga que grave al Fiduciario y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario tome inconveniente

su continuación.

(b) Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter.

En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto. El Fiduciario no será responsable por la no aceptación de la calidad de fiduciario por parte de un tercero.

A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso deberá convocar a una Asamblea de Titulares con al menos 60 días de anticipación a la fecha en que se proponga celebrar la misma, a efectos de poner en conocimiento de los Titulares su renuncia.

Dentro del plazo de 60 días de celebrada la referida Asamblea de Titulares, los Titulares deberán designar por Mayoría Absoluta de Titulares un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.

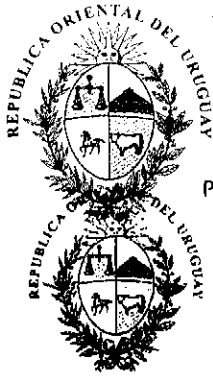
En caso que la Mayoría Absoluta de Titulares no envíen la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición de la Asamblea de Titulares, para la designación del mismo o en su defecto, resolver el destino del Fideicomiso."

Fd N° 219917

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Fd N° 219830

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4



f

- 11 -

5. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 28 – INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTA A LOS TITULARES

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 28 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

***28. INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTA A LOS TITULARES**

El Fiduciario enviará a la Calificadora de Riesgo y a la Entidad Representante, para que esta a su vez remita al domicilio registrado de los Titulares, dentro de los 5 Días Hábiles de recibidos:

- Semestralmente, copia en archivo magnético del informe de auditoría técnica realizado por el Gestor.
- Semestralmente, un informe en archivo magnético con los Estados Contables del Fideicomiso (con revisión limitada o con informe de auditoría según corresponda),
- Semestralmente un informe sobre los Fondos Netos Distribuibles, de existir.

El Fiduciario deberá también informar a los Titulares sobre cualquier observación que surja del informe trimestral elaborado por el Gestor sobre el cumplimiento de la normativa laboral, de seguridad laboral, de seguridad social y previsional.

Cada informe se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 30 (treinta) días corridos de la fecha de su recepción por parte del Titular salvo casos de ocultación, omisión o falsedad. En caso de requerirse información adicional por parte los beneficiarios o de la Entidad Representante, como consecuencia de la rendición de cuentas, el plazo establecido para aprobación tácita se suspenderá hasta que la misma sea brindada por la fiduciaria.

Handwritten signatures and initials on the left side of the page.

Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente a los Titulares presentes o futuros y a todos los demás antes los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el período de la cuenta.

La Entidad Representante estará habilitada a requerir del Fiduciario y sin costo, información adicional o complementaria que resulte necesaria para la aprobación de la rendición de cuentas.

Independientemente de los informes referidos, cualquier Titular podrá, con diez Días Hábiles de preaviso, requerir por escrito información sobre el patrimonio del Fideicomiso y cualquier otra información con la que cuente el Fiduciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables a los Titulares que así lo requieran, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca e informe oportunamente el Fiduciario.

Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fiduciario proporcione a cualquier Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fiduciario de continuar proporcionándola."

6. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 29 - GASTOS, TRIBUTOS Y OTROS COSTOS DEL FIDEICOMISO

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 29 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"29. GASTOS, TRIBUTOS Y OTROS COSTOS DEL FIDEICOMISO

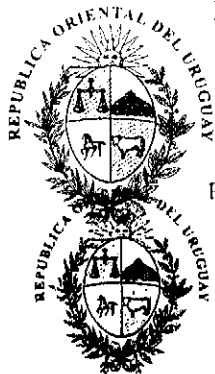
Serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso todos los gastos, tributos y otros costos que se generen para el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso,

Fd N° 219918

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127

Fd N° 219831

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214



- 13 -

incluyendo las retribuciones del Fiduciario establecidas en este Contrato.

Constituirán Gastos del Fideicomiso, entre otros:

- (a) los gastos e impuestos de constitución del Fideicomiso;
- (b) los Impuestos del Fideicomiso;
- (c) los honorarios del Fiduciario y de la Entidad Representante;
- (d) los honorarios del Gestor;
- (e) todos los costos correspondientes a la contratación de obras, servicios, bienes, suministros, etcétera;
- (f) todo gastos en que se incurra con ocasión de la adquisición, arrendamiento, enajenación, rescate, reinversión o transferencia de Activos del Fideicomiso, gastos que demande la transferencia de fondos a los Titulares, seguros, mantenimiento de cuentas y los gastos relacionados con las mismas, y gastos de custodia;
- (g) Cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Certificados de Participación, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares. El Fiduciario deberá informar a los Titulares sobre dichos gastos. Para gastos mayores a UI 150.000 (Unidades indexadas ciento cincuenta mil), el Fiduciario deberá solicitar aprobación a la Asamblea de Titulares. Para poder oponerse al gasto de acuerdo a lo propuesto por el Fiduciario, los Titulares deberán proponer una solución sustitutiva de al menos la misma calidad y menor costo. No se considerará omisión o incumplimiento del Fiduciario, los retrasos que se generen por estas limitaciones a su actuación en tiempo y forma.

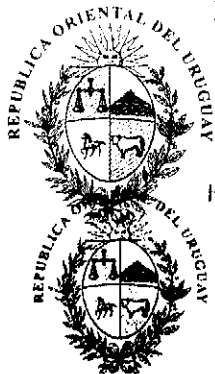
[Handwritten signatures and initials in the left margin]

- (h) honorarios y gastos por la calificación de riesgo de los Valores;
- (i) gastos de liquidación del Fideicomiso;
- (j) gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la normativa aplicable, incluyendo los gastos razonables de publicación o notificación, convocatoria y realización de las Asambleas de Titulares, de ser necesario;
- (k) los gastos de arrendamiento de los Inmuebles;
- (l) los adelantos en concepto de reservas, señas a cuenta de precio, depósitos en garantía y similares, que deban constituirse en relación con arrendamientos
- (m) gastos correspondientes a intereses, impuestos y demás gastos derivados de créditos contratados por cuenta del Fideicomiso, así como los intereses de toda otra obligación del Fideicomiso u otro gasto financiero;
- (n) costas y costos, honorarios profesionales y otros gastos de orden procesal en que se incurra con ocasión de la representación en juicio de los intereses del Fideicomiso y/o por la actuación en juicio del Fiduciario en el ejercicio de sus funciones, incluidos aquellos de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios;

El listado de Gastos del Fideicomiso que antecede no establece un orden de prioridad entre ellos.

Todos los Gastos del Fideicomiso deberán ser razonables, conforme a precios de mercado y debidamente documentados.

El Fiduciario no estará obligado a adelantar dichos tributos, gastos o costos en caso que los mismos no puedan ser cubiertos con fondos correspondientes al patrimonio del Fideicomiso.



Fd N° 219919

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127

Fd N° 219832



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

- 15 -

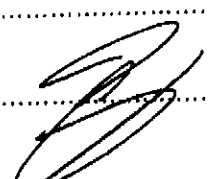
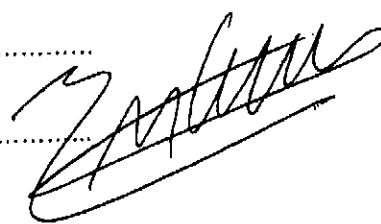
No serán de cargo del Fideicomiso aquellos gastos que se encuentran cubiertos por la remuneración que recibe el Fiduciario, de acuerdo a este Contrato por llevar la administración y contabilidad del Fideicomiso, ni aquellos gastos o costos que se hayan generado por responsabilidad del Fiduciario, derivados de un actuar doloso o culpa grave."

7. VIGENCIA


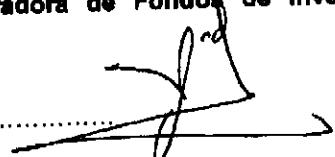
En todo lo no modificado por el presente, continúan vigentes y válidas todas las cláusulas incluidas en el Contrato de Fideicomiso.

Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

Por la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas:

.....
.....
 

Por República Administradora de Fondos de Inversión S.A.:

.....
.....
 

Signo — Papel Notarial de Actos de
Sello PL N° 2198227219823

[Handwritten Signature]
M. VIRGINIA GORRITI ISEERN
ESCRIBANA PUBLICA

Signo *[Handwritten]* papel de *[Handwritten]* act.

B N: 11020 - Esc. *[Handwritten]* FIGUEROA
Escritor Notarial
AB. LEGAL Y NOTARIAL
LET

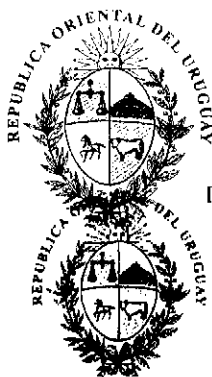
Fd N° 219920

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127

Fd N° 219833

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4



10

*Administración Nacional
de Usinas y Trasmisiones Eléctricas*
ÁREA ASESORIA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

SERIE G N° 11280

JOSE BENITO SITYA FIGUEROA, Escribano, CERTIFICO QUE: I)

Las firmas que lucen al pie del documento que antecede, son auténticas y fueron puestas por las personas hábiles y de mi conocimiento Doctor. Ingeniero Gonzalo Casaravilla y Contador Carlos Pombo, titulares de las cédulas de identidad números 1.861.754-8 y 1.201.587-1, respectivamente, quienes previa lectura que del mismo les efectué, lo otorgaron y firmaron en representación de la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE). II) LA ADMINISTRACION NACIONAL DE USINAS Y TRANSMISIONES ELECTRICAS (U.T.E.), es persona jurídica de Derecho Público, creada por Ley 4273 de 21 de octubre de 1912, y cuya denominación actual estableció la ley 14.235 de 25 de julio de 1974. Su domicilio está ubicado en la Ciudad de Montevideo, en la calle Paraguay número 2431. La representación del Ente corresponde al Presidente del Directorio y al Gerente General, actuando conjuntamente de acuerdo con lo dispuesto por el Decreto Ley No. 15.031 y Decreto Reglamentario 469/80, de 3 de setiembre de 1980. La presidencia de dicho Ente es desempeñada por el Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla, de acuerdo con lo dispuesto por la Resolución del Poder Ejecutivo número 658/15, del 25 de mayo de 2015; el cargo de Gerente General lo ocupa el Cr. Carlos Pombo, de acuerdo con lo dispuesto por Resolución del Directorio de UTE 93.-1762, del 7 de julio de 1993. III) Se actúa al amparo de lo dispuesto por el art. 29 del Arancel Oficial, estando UTE exonerada de la actuación en Papel Notarial Nominativo de acuerdo a lo establecido en la Resolución de

la Suprema Corte de Justicia No. 292, de fecha 17 de junio de 1994. **EN FE**
DE ELLO, a solicitud de UTE, y para su presentación ante quien
corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en la Ciudad de
Montevideo, el veinte de noviembre de dos mil quince.



Esp. José SITYÁ FIGUEROA
Sub Gerente Notarial
Eda. Div. LEGAL Y NOTARIAL
L E T

Fd N° 219921

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214

Fd N° 219834

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214

Fd N° 219822

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 127214

MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN, ESCRIBANA PÚBLICA, CERTIFICO

QUE: I.- Las firmas que lucen en el contrato de Modificación de Fideicomiso Financiero ARIAS que antecede, son auténticas y fueron puestas en mi presencia por las personas hábiles y de mi conocimiento **Jorge Washington CASTIGLIONI PONS y Ariel Fernando GARCIA CASTRO**, a quienes previa lectura que del mismo les hice, lo han ratificado en todos sus términos, lo han otorgado y firmado. II) Jorge Washington Castiglioni Pons es titular de la cédula de identidad número 1.260.872-5, y Ariel Fernando García Castro es titular de la cédula de identidad número 1.292.794-9, ambos uruguayos, mayores de edad y se domicilian a estos efectos en la calle 25 de mayo 552 de esta ciudad. III.- REPÚBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANONIMA, es persona jurídica vigente, constituida originalmente con la denominación "Eldunor S.A." por Estatuto del 5 de setiembre del 2003, aprobado por Auditoría Interna de la Nación el 29 siguiente, inscripto el 16 de octubre del 2003 en Registro Nacional de Comercio con número 7440, y publicado en Diario Oficial y El Heraldo Capitalino del 20 y 27 por su orden de igual mes y año. II) Por Asamblea Extraordinaria de accionistas del 17 de diciembre del 2003, se reformó el estatuto social a fin de adecuarlo para que la sociedad pudiera actuar como Administradora de Fondos de Inversión conforme a las leyes 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y 17.202 del 24 de setiembre de 1999, reforma aprobada por la Auditoría Interna el 23 de diciembre de 2003, inscripta el 26 de diciembre de 2003 en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 y publicada el 29 de diciembre de 2003 en el Diario Oficial y el Diario Español, modificándose entre otras cláusulas el nombre social, por lo cual la sociedad pasó a denominarse Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima; y la cláusula que establecía que las acciones eran al portador, las que pasaron a ser acciones

nominativas. III) Por Asamblea Extraordinaria de accionistas del 21 de setiembre del 2005 se reformó el estatuto social, modificándose la denominación de la sociedad que pasó a ser "REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANONIMA", y que también podrá utilizar bajo la forma abreviada "República AFISA", habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de accionistas de fecha 15 de diciembre del 2005. Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre del 2005 por Auditoría Interna de la Nación, incorporada al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el 29 de diciembre del 2005, e inscrita en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio el 9 de enero del 2006 con número 205, y publicada el 1 y 6 de febrero del 2006 en El Periódico Profesional y Diario Oficial respectivamente.- IV) Del Estatuto y reformas relacionados, surge que el objeto exclusivo de la sociedad referida es la administración de fondos de inversión conforme a la Ley 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias, su plazo es de 100 años desde el 17 de diciembre del 2003 y su administración está cargo de un Directorio integrado por tres a cinco miembros, con amplias facultades de administración, disposición y afectación de los bienes sociales, pudiendo otorgar poderes generales y especiales.- V) Por escritura de Poder Especial autorizada por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el día 9 de abril de 2015, la sociedad confirió poder a Jorge Washington Castiglioni Pons y a Ariel Fernando García Castro –entre otros- con facultades para que actuando de a dos conjuntamente puedan acordar, celebrar y suscribir contratos de fideicomisos y todos los demás actos y contratos preparatorios, modificativos, declarativos, extintivos y conexos con los mismos sin excepción de especie alguna, otorgándose el mismo apoderamiento para la suscripción de actos modificativos, extintivos, declarativos y conexos de los contratos de fideicomisos ya constituidos, el cual se encuentra vigente.

Fd N° 219922

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Fd N° 219835

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Fd N° 219823

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

12

VI) Por escritura pública autorizada el día 4 de agosto de 2015, por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere, cuya primera copia se encuentra inscripto con el número 108603, año 2015, en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio, la sociedad comunicó a dicho Registro la integración de su Directorio, en cumplimiento de las disposiciones del artículo 86 de la ley 16.060 en la redacción dada por la ley 17.904. VII) **FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS**: a) Por documento privado de fecha 12 de setiembre de 2014, cuyas firmas certificó la Escribana Sonia Tourón Catelli en dicha fecha e incorporó a su Registro de Protocolizaciones, por una parte: la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones eléctricas ("UTE") en calidad de "Fideicomitente" y por otra parte REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA (REPUBLICA AFISA) en su calidad de "Fiduciaria", constituyeron un Fideicomiso denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS". b) El Fideicomiso referido fue modificado por documento privado de fecha 30 de abril de 2015 cuyas firmas certificó la Escribana Sonia Tourón Castelli en dicha fecha e incorporó a su Registro de Protocolizaciones. c) El Fideicomiso referido fue modificado por documento privado de fecha 16 de octubre de 2015 cuyas firmas certificó la Escribana Sonia Tourón Castelli en dicha fecha e incorporó a su Registro de Protocolizaciones. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de República AFISA, y para su presentación ante las oficinas pública y/o privadas que correspondan, extendiendo el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el día veinte de noviembre de dos mil quince, en dos hojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fd números 219822 y 219823.-

M. Virginia Gorruti Isern
M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PÚBLICA

М. ПРООНА ГОРНТИ ИЕРЫ
SECRETARIA PUBLICA

Fd N° 219875

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 1272114

Fd N° 219851

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 1272114

Fd N° 219824

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 1272114



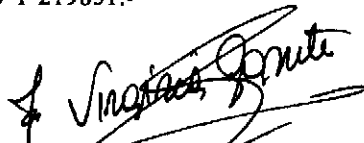
13

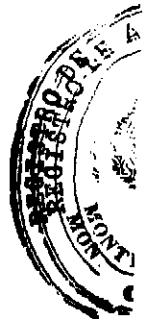
N° 18. PROTOCOLIZACIÓN PRECEPTIVA. En la ciudad de Montevideo el día veinte de noviembre de dos mil quince, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 292 de la Ley 18.362 de 6 de octubre de 2008, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones, con el número dieciocho, del folio doscientos veinte a doscientos treinta y uno, los documentos que se detallan a continuación: I) documento privado de contrato de Modificación de Contrato de Fideicomiso "FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS" firmado el 20 de noviembre de 2015 por REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN y la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas ("UTE"); II) certificación de firmas de los otorgantes por UTE extendida el 20 de agosto de 2015 por el Escribano José Benito Sitya Figueroa; III) certificación de firmas de los otorgantes por República AFISA extendida el 20 de agosto de 2015 por la suscrita Escribana y IV) la presente Acta de Protocolización preceptiva. Esta protocolización sigue inmediatamente a la número diecisiete de Protocolización Documentos y Actas, efectuada el día 25 de setiembre de dos mil quince del folio doscientos doce a doscientos diecinueve.-

[Faint text and signature]
 MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN
 Escribana

UNIVERSIDAD DE LA REPUBLICA
 FACULTAD DE DERECHO
 MONTEVIDEO

ES PRIMER TESTIMONIO que he cotejado con los originales de su mismo tenor inserto en mi Registro de Protocolizaciones el veinte de noviembre de dos mil quince, con el número dieciocho, del folio doscientos veinte a doscientos treinta y uno, correspondiente a Protocolización Preceptiva de Modificación de Fideicomiso.- **EN FE DE ELLO** y para República AFISA, lo expido, sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el veinte de noviembre de dos mil quince en doce hojas de Papel Notarial de Actuación serie Fd números 219825 a 219847 y 219835 Y 219851.-


M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PUBLICA



Banco Central del Uruguay
CONSTANCIA

Los valores representativos de participaciones y/o derechos de crédito emitidos en el marco del fideicomiso financiero AFISA en cumplimiento del presente contrato, con la OFERTA PÚBLICA de 3 de diciembre de 2015


Adscrito al área
JOSÉ A. LICANDRO
INTENDENTE DE
REGULACION FINANCIERA



Fd N° 219876

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Fd N° 219862



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN, ESCRIBANA PÚBLICA, CERTIFICO

QUE: I) La Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) se encuentra inscrita en el Registro Único de Contribuyentes de la Dirección General Impositiva con el número 210778720012.- II) El Fideicomiso Financiero Arias suscripto el 12 de setiembre de 2014 entre República Administradora de Fondos de Inversión S.A en calidad de fiduciario y la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones eléctricas (UTE) en calidad de fideicomitente se encuentra en trámite de inscripción en el Registro Nacional de Actos Personales con el número 140611 de 4 de diciembre de 2015. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de REPÚBLICA AFISA y para su presentación ante la Dirección General de Registros, expido el presente en una hoja de Papel Notarial serie Fd número 219862, que sello, signo y firmo en Montevideo el día cuatro de diciembre de dos mil quince.

M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PÚBLICA

REGISTRO D.



Fd N° 219877



25193273

digir

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

**MINISTERIO DE EDUCACION Y CULTURA
DIRECCION GENERAL DE REGISTROS**

mec
MINISTERIO DE EDUCACION Y CULTURA

Dirección General de Registros

NRO.140912

INSCRIPTO CON EL NRO.140912, en el:
REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES, el día y hora 07/12/2015 10:06:43, el documento cuyas características se indican:

Escritano/Emisor:
GORRITI JSERN MARIA VIRGINIA

FIDEICOMISO Modificación
Calificación: PROVISORIA

A los solos efectos de ligar el documento que antecede con la presente, se indica:
fideicomitente
ADMINISTRACION NACIONAL DE USINAS Y TRASMISIONES ELECTRICAS RUT:
210778720012
fideicomitente
UTE RUT: 210778720012
Fiduciario
REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SA RUT: 214873780011

Amparado en Reserva de Prioridad [], de Nombre [] Nro. _____ de fecha _____

condicional. Se presentó Reserva de Prioridad Nro. _____ de fecha _____

control fiscal:

Ley 16170 art.626 recibo Nro. _____ de fecha _____

Monto Tasa Registral: 2291



Firma Registrador
Esc. Ma. del Pilar Lozano
A El Prof. M. Usibero

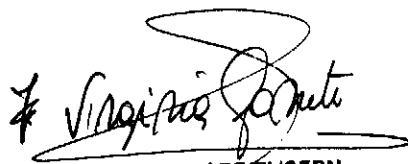
PRORROGADA: _____

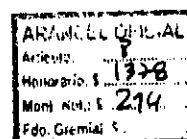
CADUCA: _____

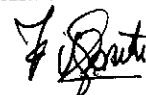
DEFINITIVA: **08 DEC 2015**

Firma Registrador
Esc. Ma. del Pilar Lozano
A El Prof. M. Usibero

CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las representaciones fotostáticas que anteceden, con los documentos originales y del mismo tenor que he tenido de manifiesto y con los cuales he cotejado la autenticidad de estos testimonios. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de **REPÚBLICA AFISA** y a los efectos de su presentación ante el Banco Central, extendiendo el presente que sello, signo y firmo en catorce hojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fd número 219912 a 219922 y 219875 a 219877 en la ciudad de Montevideo el ocho de diciembre de dos mil quince.-


M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PUBLICA







ANEXO 2

MODELO DOCUMENTO DE EMISIÓN

CERTIFICADO DE PARTICIPACIÓN

**MODELO
DOCUMENTO DE EMISIÓN
CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN**

El ---- de ----- de 2015, **República Administradora de Fondos de Inversión S.A.**, en su calidad de fiduciario del fideicomiso **“FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS”** (en adelante, el **“Fiduciario”**), constituyendo domicilio en 25 de mayo 552, Montevideo, emite certificados de participación conforme a los siguientes términos y condiciones.

1. ANTECEDENTES

El presente Documento de Emisión se celebra de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso de fecha 12 de setiembre de 2014, celebrado entre el Fiduciario y la Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctrica (“UTE”) (en adelante, el **“Contrato de Fideicomiso”**), y modificado con fechas 30 de abril de 2015 y – de octubre de 2015, y establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emite los Certificados de Participación a favor de los Titulares, en la forma que se detalla en este Documento de Emisión, en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto.

2. DEFINICIONES

Los términos cuya primera letra figure en mayúscula y no hayan sido expresamente definidos en el presente, tendrán el mismo significado y alcance que el atribuido a los mismos en el Contrato de Fideicomiso.

3. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

Por el presente Documento de Emisión, el Fiduciario emite certificados de participación en los resultados y remanente del Fideicomiso (en adelante, los **“Certificados de Participación”**) a favor de los Titulares, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación.

Los derechos de los Titulares están sujetos a las limitaciones y condiciones establecidas expresamente en el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso y en el presente Documento de Emisión. Por el hecho de adquirir los Certificados de Participación, los Titulares reconocen conocer el Prospecto y el Contrato de Fideicomiso y declaran aceptar todos los términos de los mismos.

3.1. Monto y moneda

El monto total de la emisión de los Certificados de Participación es de US\$ [] (Dólares estadounidenses []). El valor nominal de cada Valor será de US\$ 100 (Dólares estadounidenses cien). No se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas de los Certificados de Participación.

3.2. Garantía

Los Certificados de Participación están únicamente garantizados y sus derechos serán exclusivamente pagados con los Activos que forman parte del patrimonio del Fideicomiso y una vez cumplidas con todas las obligaciones del Fideicomiso, en las condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, sin perjuicio de lo establecido en la cláusula 3.5 para el caso de cancelación anticipada.

Al adquirir los Certificados de Participación, los Titulares comprenden y aceptan que los derechos emergentes de los mismos, están sujetos a los términos, condiciones y limitaciones que se indican en el Contrato de Fideicomiso, y que en ningún caso el texto de este Documento de Emisión modifica, extiende o anula las estipulaciones expresamente contenidas en dicho documento.

3.3. Distribuciones por la participación

Se realizarán distribuciones a los Titulares, a prorrata entre todos los Titulares de Certificados de Participación, toda vez que existan Fondos Netos Distribuibles (FND), o por la distribución final de Fondos Netos Remanentes (FNR).

FND son los Fondos Líquidos (FL) que en las Fechas de Cierre para Distribución exceden el Saldo Mínimo de Caja (SMC), o sea: $FND = FL - SMC$ y que, de acuerdo con los términos del presente contrato y sujeto a las condiciones que en el futuro se pacten bajo el Préstamo, sean pasibles de ser distribuidos a los Beneficiarios.

EL SMC será informado por el Gestor al Fiduciario y representa el monto mínimo de FL que deberá tener el Fideicomiso en las Fechas de Cierre para Distribución, o sea: $SMC \leq FL$

Para el cálculo del SMC el Gestor deberá tener en cuenta:

- a) Las obligaciones asumidas y las restricciones para realizar distribuciones bajo el Préstamo
- b) Las necesidades de fondeo para siguientes doce meses que cubran los Gastos del Fideicomiso

FNR son los fondos finales que existan a la fecha de vencimiento del Fideicomiso en su Activo, previa cancelación de todas las obligaciones del Fideicomiso.

Los pagos serán realizados los días 30 de mayo y 30 de noviembre de cada año (cada una de ellas, una "Fecha de Pago").

3.4. Plazo

Los Certificados de Participación existirán hasta la liquidación del Fideicomiso.

3.5. Cancelación anticipada

Aplicada en forma obligatoria en caso que no se logre el Cierre Financiero del Préstamo para financiar el Proyecto antes de transcurridos 210 días corridos del cierre del periodo de suscripción de los Certificados de Participación. La cancelación se deberá realizar dentro de los 30 días siguientes a dicha fecha. Para el caso de los Certificados de Participación ya emitidos, la cancelación será a un precio equivalente al precio de emisión que corresponda más un interés del 4% lineal anual desde la fecha de emisión respectiva y hasta la fecha de cancelación anticipada. Para el caso de los Certificados de Participación aún no emitidos, la suscripción de los mismos quedará sin efecto en forma automática en dicha fecha, sin responsabilidad para ninguna de las partes. En tal caso el Fiduciario procederá a devolver las garantías que hayan sido entregadas por los suscriptores, en caso que corresponda.

3.6. Limitación de responsabilidad

EL FIDUCIARIO NO ASUME RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA FRENTE A LOS TITULARES, POR LA FALTA DE PAGO DE LOS VALORES.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO Y POR LA EMISIÓN DE LOS VALORES. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES DEL FIDEICOMISO, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8 DE LA LEY 17.703.

4. PAGO A LOS TITULARES

Los pagos de las sumas adeudadas bajo los Certificados de Participación se harán efectivos en cada Fecha de Pago.

Todos los pagos a ser efectuados bajo los Certificados de Participación serán netos y libres de toda imposición, tributo, gravamen, cargo, gasto o comisión de cualquier naturaleza que resulten aplicables al Fideicomiso en el presente o en el futuro en Uruguay, los que serán en todos los casos de cargo y cuenta del patrimonio del Fideicomiso.

El Fiduciario como emisor de los Certificados de Participación y de acuerdo a las normas tributarias vigentes, procederá a retener el Impuesto a la Renta que pudiera corresponder sobre los pagos de los Certificados de Participación, excepto en el caso de aquellos Titulares que no les corresponda la aplicación de retenciones de Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF"), Impuesto a la Renta de Actividades Económicas ("IRAE"), o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR") y que notifiquen expresamente al Fiduciario, previo a cada Fecha de Pago, que no corresponde realizar dicha retención por su tenencia de Certificados de Participación. Dicha notificación previa a cada pago no será necesaria en el caso de los Titulares que sean Fondos de Ahorro Previsional.

A los efectos de emitir el resguardo por la retención efectuada, el Titular deberá presentarse ante el Fiduciario para que éste confirme su tenencia al momento de la retención y emita el respectivo resguardo.

5. PROCEDIMIENTO DE PAGO

Los pagos se realizarán por el Fiduciario (como "Agente de Pago") a través de transferencia electrónica a la cuenta indicada por el Titular a tales efectos al momento de anotarse en el Registro.

El Fiduciario no asume responsabilidad alguna ante el Titular en caso de que dicha transferencia no fuera posible, o si se produjeran demoras o inconvenientes de cualquier naturaleza durante la transferencia, salvo casos de dolo o culpa grave del mismo. El Fiduciario cumplirá con ordenar la transferencia a la cuenta indicada por el Titular, siendo todos los riesgos y costos asociados a la misma de cuenta de dicho Titular.

6. REGISTRO DE LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

La Entidad Registrante llevará un Registro de los Certificados de Participación, así como cuentas de cada uno de los suscriptores de los Certificados de Participación.

También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Certificados de Participación, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

El Registro podrá llevarse por medios físicos o electrónicos.

Los Certificados de Participación serán escriturales, siendo de aplicación los artículos 14 y siguientes de la Ley 18.627

La Entidad Registrante emitirá a los Titulares que resulten del Registro, una constancia escrita acreditante de su calidad de tal, con los datos que identifiquen al Titular, valor nominal y residual de los Certificados de Participación, y cualquier otra constancia o aclaración que la Entidad Registrante estime conveniente.

7. MODIFICACIÓN DE LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Los términos y condiciones de la emisión de los Certificados de Participación, podrán ser modificados por el Fiduciario con el consentimiento de la Mayoría Absoluta de Titulares, con excepción de alguna de las siguientes modificaciones, las que no podrán ser acordadas si no es con el voto conforme de uno o más de los Titulares cuyos Certificados de Participación representen un valor nominal superior al 75% del total de Certificados de Participación emitidos:

- (a) Modificar las condiciones de emisión de los Valores.
- (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.
- (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman.
- (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.
- (e) La sustitución de la Entidad Representante.
- (f) La remoción del Gestor de acuerdo a los términos del Contrato de Gestión.

8. OTRAS OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES DEL FIDUCIARIO

En todos los casos en que se requiera una actuación del Fiduciario que no estuviera contemplada o regulada expresamente por el Contrato de Fideicomiso o el Prospecto, el Fiduciario solicitará instrucciones expresas a los Titulares, estándose a lo que éstos resuelvan por Mayoría Absoluta de Titulares. El Fiduciario no realizará acto ni tomará conducta alguna si los Titulares no se reunieran, o si no adoptaran decisión por Mayoría Absoluta de Titulares. El Fiduciario no asumirá responsabilidad alguna por las consecuencias de su inacción, en caso de que los Titulares no se reúnan o no logren la mayoría necesaria para adoptar decisión.

La Asamblea de Titulares no podrá suministrar instrucciones al Fiduciario en el sentido de hacer o no hacer algo distinto de, o adicional a, lo establecido en este Documento de Emisión, en el Contrato de Fideicomiso o en el Prospecto, sin el consentimiento del Fiduciario.

Las instrucciones que los Titulares impartan conforme lo dispuesto anteriormente, sólo serán revocables si la orden de revocación es recibida por el Fiduciario antes de la fecha de su ejecución.

9. SUSTITUCIÓN DEL FIDUCIARIO

De acuerdo a la Cláusula 26 del Contrato de Fideicomiso, los Titulares pueden, bajo ciertas circunstancias, disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en la República Oriental del Uruguay.

La sustitución se llevará a cabo de acuerdo al mecanismo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

10. ACTUACIÓN DE LOS TITULARES

Las disposiciones relativas a la actuación de los Titulares, a las Asambleas de Titulares, a su competencia y reglamentación, y a las resoluciones que obligan a todos los Titulares se encuentran establecidas en la Cláusula 27 del Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario queda expresamente autorizado a informar a cualquier Titular que así lo solicite por escrito, indicando su voluntad de promover una decisión de la Asamblea de Titulares, una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares. Al adquirir los Certificados de Participación, los Titulares reconocen y aceptan que autorizan expresamente al Fiduciario a otorgar dicha información.

11. ENTIDAD REGISTRANTE

La Bolsa de Valores de Montevideo S.A., en transformación, actúa como Entidad Registrante de la presente emisión, siendo el encargado de llevar el Registro, de acuerdo a los términos incluidos en el presente Documento de Emisión y en el Contrato de Entidad Registrante.

12. COTIZACIÓN

Los Certificados de Participación cotizarán en BEVSA y/o la Bolsa de Valores de Montevideo.

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO, NI POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO, QUE TUVO A LA VISTA. ASIMISMO NI LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NI SUS DIRECTIVOS, GERENTES PRINCIPALES O ASESORES, EFECTÚAN UNA RECOMENDACIÓN O PREDICCIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE EMISIÓN, SOBRE EL FIDEICOMISO, SOBRE EL O LOS NEGOCIOS PROPUESTOS, NI SOBRE TODAS LAS INSTITUCIONES QUE EN FORMA DIRECTA O INDIRECTA PARTICIPAN EN O CON EL FIDEICOMISO, NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA PRINCIPAL NI DE GARANTÍA POR LOS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO. LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NO ASUME LA OBLIGACIÓN DE REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DEL EMISOR, SALVO QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADA ENTIDAD REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

13. RATIFICACIÓN Y ACEPTACIÓN

La adquisición de los Certificados de Participación por parte de los Titulares supone la ratificación y aceptación del presente Documento de Emisión, el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso, así como de todos los demás contratos, estipulaciones, términos y condiciones de la emisión de los Certificados de Participación.

14. COMUNICACIONES

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones que el Fiduciario realice a los Titulares, se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio que el Titular de cada Valor haya declarado en el Registro que lleva la Entidad Registrante.

15. JURISDICCIÓN Y COMPETENCIA

Los Certificados de Participación y las relaciones entre el Fiduciario, el Fideicomiso y los Titulares estarán sujetos a las leyes de la República Oriental del Uruguay y quedan sometidos a la jurisdicción de los tribunales de la ciudad de Montevideo, sin perjuicio que para los casos de insuficiencia patrimonial se procederá al proceso arbitral de acuerdo a lo previsto por el artículo 8 de la Ley 17.703.

16. REGISTRO DE LA EMISIÓN

La presente emisión de Certificados de Participación se realiza en un todo conforme con la ley 18.627 de fecha de 16 de diciembre de 2009 y reglamentaciones vigentes, y fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay según Resolución de fecha [__], que habilita su oferta pública bajo la ley 18.627.

Por República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Anexo 3

**CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE Y
MODIFICACIONES AL CONTRATO**

CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

En la ciudad de Montevideo, el 15 de mayo de 2015 entre,

República Administradora de Fondos de Inversión S.A., en su calidad de fiduciario del "**Fideicomiso Financiero Arias**" (en adelante, el "**Fideicomiso**"), representada en este acto por Jorge Washington Castiglioni Pons y Ariel Fernando García Castro, con domicilio en la calle 25 de Mayo 552, de esta ciudad (en adelante, el "**Fiduciario**" o el "**Emisor**"); y

Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad Anónima en formación (en transformación de asociación civil en sociedad anónima), representada en este acto por Jorge Davison & Cía. S.B. S.A. y Gastón Bengochea y Cía. C.B. S.A., en sus respectivas calidades de Secretario y Prosecretario, con domicilio en la calle Misiones 1400 de esta ciudad (en adelante, "**BVM**" o la "**Entidad Registrante**"); convienen en celebrar el presente contrato (en adelante, el "**Contrato**").

PRIMERO: Antecedentes

1.1. Con fecha 10 de setiembre de 2014 el Fiduciario celebró con la Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas (en adelante, "**UTE**") un contrato de fideicomiso financiero (en adelante, el "**Contrato de Fideicomiso Financiero**"); y el fideicomiso creado en virtud del mismo, el "**Fideicomiso Financiero**", el cual fuera modificado con fecha 30 de abril de 2015, a ser integrado con aportes de UTE y de los demás fideicomitentes bajo el mismo (contra la emisión por parte del Fideicomiso y en beneficio de éstos, de certificados de participación) destinados al desarrollo, construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico de 70 mega watts, que se ubicará en el predio de la Colonia Arias propiedad del Instituto Nacional de Colonización, Departamento de Flores, Uruguay (en adelante, el "**Proyecto**").

1.2. De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero, el Fiduciario (actuando en su calidad de fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso Financiero) emitirá certificados de participación sobre los resultados y el remanente del Fideicomiso en series A (en adelante, los "**Certificados de Participación Serie A**") y B (en adelante, los "**Certificados de Participación Serie B**", y conjuntamente con los Certificados de Participación Serie A, los "**Certificados de Participación**"), en modalidad de oferta pública, por un monto de hasta US\$ 60.000.000 (en adelante, la "**Emisión**"), al amparo de lo dispuesto por la ley N° 18.627. A los efectos del presente se entenderá por "Titulares" a los titulares de los Certificados de Participación (y a las Bolsas o Sistemas de Compensación registrados como tales de acuerdo a lo previsto en la cláusula 3.1. siguiente).

1.3. El Fiduciario resolvió designar a BVM como Entidad Registrante de los Certificados de Participación que se emitan bajo la Emisión.

1.4. Los términos en mayúscula incluidos en el presente Contrato tendrán la misma definición prevista en el Contrato de Fideicomiso Financiero, salvo que expresamente se prevea una definición diferente.

SEGUNDO: Objeto

El Emisor designa en este acto a BVM, quien en el mismo acepta, para que actúe como "Entidad Registrante" de los Certificados de Participación, de acuerdo a lo dispuesto por los arts. 23 y siguientes de la Ley N° 18.627, por la reglamentación vigente y la que se dicte en el futuro y por las estipulaciones establecidas en el

presente Contrato.

TERCERO: Registro

3.1. BVM llevará un registro de los Certificados de Participación bajo el formato de anotación en cuenta en forma electrónica de cada uno de los Titulares (en adelante, el "**Registro**"). En caso que existan inversores que sean participantes de Bolsas de Valores o Sistemas de Compensación, locales o internacionales -como DTC, Euroclear, Clearstream u otros-, BVM reconocerá como Titular de los derechos representados por los Certificados de Participación a la Bolsa o Sistema de Compensación correspondiente. Dichas entidades a su vez podrán autorizar a los beneficiarios finales para ejercer cualquier derecho que les corresponda bajo el Documento de Emisión en su calidad de Titulares.

CUARTO: Apertura de cuenta de Registro y constancias

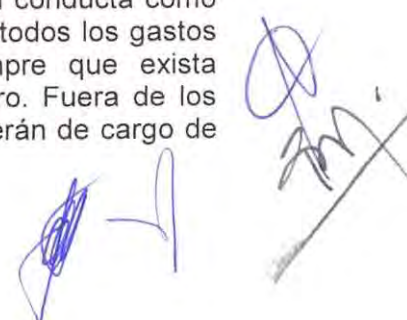
4.1. Todos los suscriptores de Certificados deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no quedarán incluidos en el Registro como titulares de los Certificados, ni podrán transferir ni gravar en modo alguno los mismos..

4.2. Determinados los suscriptores y los importes de adjudicación de la Emisión, y confirmada la integración por parte del Emisor, BVM registrará la tenencia de los Certificados de Participación de cada Titular en las respectivas cuentas en el Registro. Sin perjuicio de lo anterior, la Entidad Registrante podrá realizar anotaciones en cuenta de acuerdo a las suscripciones y transferencias que resulten de las operaciones en el mercado primario y secundario de BVM.

4.3. Los Titulares podrán obtener una constancia de dicho Registro el cual BVM expedirá por los mecanismos que disponga a tales efectos. La emisión de esta constancia no importará inmovilización de la cuenta.

4.4 En caso que el Titular requiera la emisión de un certificado de legitimación en los términos previstos los artículos 41 y siguientes de la Ley 18.627 y en los artículos 45 y siguientes de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores – Libro II (en adelante cada uno de ellos, un "**Certificado de Legitimación**"), podrá solicitarlo en el domicilio de BVM. Para la emisión de un nuevo Certificado de Legitimación a un Titular respecto del cual ya se hubiera emitido un Certificado de Legitimación, deberá presentarse el Certificado de Legitimación anterior. En caso de extravío o hurto de tal Certificado de Legitimación, el Titular, previa denuncia policial, deberá comunicar fehacientemente el extravío o hurto a la Entidad Registrante, quien deberá consignar la fecha y hora exactas de la recepción de la comunicación.

4.5 En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Certificados de Participación, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor independiente, o el pronunciamiento de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro. La Entidad Registrante será responsable de todos los gastos generados por tales consultas o procedimientos arbitrales, siempre que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo de



los Titulares, o de la Entidad Representante, según corresponda.

4.6. Cualquier modificación en la titularidad de los Certificados de Participación, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o constitución de gravámenes sobre éstos, deberá ser notificada a BVM por su Titular registrado, a los efectos de que realice la transferencia contable correspondiente y emita las constancias respectivas. Dicha notificación deberá incluir, además de la indicación precisa de los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales, su domicilio, documento de identidad (si correspondiere), registro único de contribuyentes (si correspondiere), teléfono, fax y demás datos necesarios para su mejor identificación. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre los Certificados de Participación deberán presentarse ante BVM y suscribir la documentación que como Entidad Registrante se le requiera a tales efectos.

4.7. La transmisión de los Certificados de Participación, así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales.

4.8. El día en que se proceda a efectuar el último pago o distribución con el cual se cancele la totalidad de lo adeudado bajo los Certificados de Participación, se procederá a la baja del respectivo registro en las cuentas de los Titulares. Mientras ello no suceda, la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

4.9. Quienes pretendan ser incorporados al Registro deberán cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal y reglamentaria (incluyendo la normativa del Banco Central del Uruguay) aplicable.

QUINTO: Retribución de la Entidad Registrante

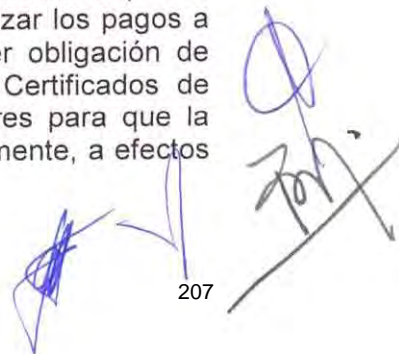
5.1. El Emisor se obliga a abonar a la Entidad Registrante por los servicios que prestará en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato y por los servicios que prestará también como Entidad Representante, una única comisión anual por los dos servicios equivalente al 0,03% anual calculado sobre los Valores emitidos y en circulación, pagadera de forma adelantada dentro de los diez primeros días de cada período anual.

5.2. Al importe de la comisión resultante deberá adicionarse el IVA correspondiente y/u otros impuestos que en el futuro las graven.

5.3. La rescisión del presente Contrato por parte de BVM dará derecho al Emisor a reclamar la devolución únicamente de la proporción de lo abonado por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido. BVM se compromete a devolver esta suma dentro de los 5 días hábiles siguientes de hecho el reclamo por parte del Emisor.

SEXTO: Identificación de los Titulares

6.1 BVM, en su calidad de Entidad Registrante, suministrará al Fiduciario (en su calidad de Agente de Pago) la información necesaria para poder realizar los pagos a los Titulares que surjan del Registro, para lo cual no podrá oponer obligación de confidencialidad, reserva o secreto alguno. La adquisición de los Certificados de Participación supone la aceptación expresa por parte de los Titulares para que la Entidad Registrante entregue al Emisor la información referida previamente, a efectos



de que el Emisor pueda realizar los pagos y cumplir con las normas tributarias vigentes, relevando expresamente a la Entidad Registrante de la obligación establecida en el artículo 25 del Decreto-Ley 15.322 en la medida que fuese aplicable.

6.2 La Entidad Registrante deberá comunicar al Fiduciario, en forma previa a que el Fiduciario (como Agente de Pago) realice el pago en cada Fecha de Pago, las notificaciones que haya recibido de Titulares que no les corresponda la aplicación de retenciones de Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas ("IRAE"), Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR"), a efectos de que el Fiduciario no realice dicha retención por la tenencia de Títulos de Deuda correspondiente a dichos Titulares, de acuerdo a lo establecido en el Documento de Emisión.

6.3 De la misma forma procederá la Entidad Registrante en aquellos casos que reciba comunicaciones de Titulares para la emisión de resguardos por retenciones efectuadas por el Fiduciario, confirmando a el Fiduciario la tenencia de dicho Titular al momento de la retención para que el Fiduciario emita el respectivo resguardo, de acuerdo a lo establecido en el Documento de Emisión Certificado de Participación

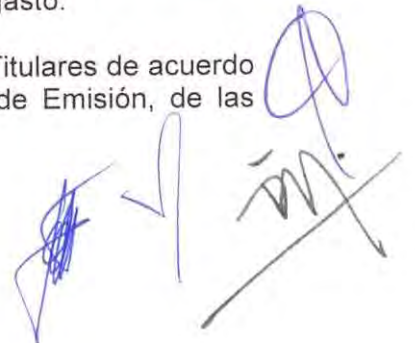
SEPTIMO No Conflicto de Interés

BVM podrá adquirir Certificados de Participación para sí o para clientes o recibirlos en prenda con todos los derechos que le correspondan y podrá realizar todo tipo de operaciones financieras o comerciales con el Emisor, sin restricción alguna. En ningún caso podrá BVM recurrir al instituto de la compensación para extinguir obligaciones asumidas por el Emisor.

OCTAVO: Rescisión del Contrato

8.1. BVM podrá dejar sin efecto este Contrato sin responsabilidad alguna de su parte, en los siguientes casos:

- (a) en cumplimiento de una orden de juez o autoridad competente;
- (b) si se acreditase por BVM que cualquiera de las afirmaciones, declaraciones o informaciones contenidas en el prospecto de la Emisión (o en cada suplemento de prospecto) aprobado por el Emisor para la oferta de los Certificados de Participación, es materialmente falsa o engañosa, o que en el referido prospecto se ha omitido cualquier información relevante;
- (c) en caso de que, al producirse cualquier vencimiento de los Certificados de Participación bajo la Emisión o bajo cualquier obligación con terceros, el Emisor no hubiere cancelado la totalidad de lo adeudado bajo dichos Certificados de Participación.
- (d) en caso de que el Emisor no abonase, en el plazo de 5 días hábiles, las comisiones y demás créditos que correspondan a BVM en virtud del presente Contrato o en cualquier otro contrato o documento de la presente Emisión en virtud del cual el BVM tenga derecho a cobrar cualquier retribución o gasto.
- (e) la modificación por parte del Emisor y el Representante de los Titulares de acuerdo a las mayorías requeridas en cada caso por el Documento de Emisión, de las condiciones de los Certificados de Participación.



(f) en caso que BVM renunciara a su rol de Representante de los Titulares.

8.2. En caso que cualquiera de los hechos anteriormente referidos tuviera lugar, BVM estará facultado para considerar automáticamente rescindido este Contrato, notificando de tal decisión al Emisor, quien estará obligado a designar un sustituto, el cual deberá ser una entidad de intermediación financiera, contando con un plazo de 90 (noventa) días para la designación y comienzo de la gestión por el sustituto. BVM deberá también notificar de su decisión a la Entidad Representante.

8.3. De no designarse un sustituto por parte del Emisor en el plazo señalado o en caso que quien fuera designado no aceptara dentro del plazo señalado, la asamblea de Titulares deberá designar (por el voto conforme de Titulares cuyos Certificados de Participación representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Certificados de Participación emitidos, según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero) a la entidad registrante sustituta.

8.4. Sin perjuicio de las causales de rescisión establecidas en esta cláusula, la Entidad Registrante cesará indefectiblemente en su función de tal, a los treinta días corridos después del último pago o distribución bajo los Certificados de Participación. A tales efectos, una vez que el Fiduciario en su calidad de Agente de Pago proceda a efectuar el último pago, la Entidad Registrante dará de baja del Registro a las cuentas de los Titulares.

NOVENO: Mora automática

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

DECIMO : Jurisdicción y Ley Aplicable

El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite entre las partes en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales Ordinarios de la ciudad de Montevideo.

UNDECIMO: Documentos de emisión

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 15 de la Ley 18.627 de Mercado de Valores, el Documento de la Emisión o copia certificada del mismo, deberá quedar depositado a partir de la firma del presente en BVM.

DECIMOSEGUNDO: Exoneración de Responsabilidad. Indemnidad

12.1 Desde ya los Titulares de Certificados de Participación y el Fiduciario exoneran de responsabilidad a la Entidad Registrante por los resultados de su gestión, salvo los casos de dolo o culpa grave.

12.2 La Entidad Registrante podrá consultar con sus asesores cualquier medida a tomar al amparo de este Contrato, y el informe de tales asesores será suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar la Entidad Registrante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

12.3 República AFISA en su calidad de Fiduciario, se obliga a indemnizar a la Entidad Registrante y mantenerla indemne de todo daño o perjuicio, gasto, costo o suma de cualquier naturaleza (incluyendo honorarios profesionales de los abogados

intervinientes) que pudiera ocasionársele con motivo de la celebración, ejecución o cumplimiento del presente contrato (y de todo contrato que la Entidad Registrante suscriba en el marco de la presente emisión de Títulos de Deuda) ya sea por vía de demanda, reclamo de terceros, costos, gastos tributos y/o bajo cualquier concepto.

DECIMO TERCERO: Domicilios y Notificaciones

A todos los efectos que pudiere corresponder, las partes constituyen domicilios en los declarados como suyos en la comparecencia. Todas las notificaciones u otras comunicaciones a las respectivas partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por medio de telegrama colacionado u otro medio fehaciente a cada parte en su domicilio expresamente constituido.

DECIMO CUARTO: Condición Suspensiva

El presente Contrato entrará en vigor culminado el período de suscripción de los Certificados de Participación.

DECIMO QUINTO: Otorgamiento


En señal de conformidad, se firman tres ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.


p/República Administradora de Fondos de Inversión S.A en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias

Firma: 
Aclaración: **Jorge Castiglioni**
Gerente General
REPÚBLICA AFISA

Firma: 
Aclaración: **Ariel Fernando García**
Subgerente Desarrollo y Gestión
de Negocios
REPÚBLICA AFISA

p/Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad Anónima en transformación

Firma: 
Aclaración: **Jorge Davison**

Firma: 
Aclaración: **Fabricio Pascuali**

MODIFICACION DE CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

En la ciudad de Montevideo, el 25 de noviembre de 2015 entre,

República Administradora de Fondos de Inversión S.A., en su calidad de fiduciario del “Fideicomiso Financiero Arias” (en adelante, el “**Fideicomiso**”) representada en este acto por Jorge Washington Castiglioni Pons y Ariel Fernando García Castro, en sus respectivas calidades de apoderados, con domicilio en la calle 25 de Mayo 552 de esta ciudad (en adelante, el “**Fiduciario**” o el “**Emisor**”); y

Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad Anónima en formación (en transformación de asociación civil a sociedad anónima), representada en este acto por Gastón Bengochea y CIA C.B. S.A. y Jorge Davison & Cia. Sociedad de Bolsa S.A. persona jurídica vigente, RUT 215370080018, en sus respectivas calidades de Prosecretario y Secretario, con domicilio en la calle Misiones 1400 de esta ciudad (en adelante, “**BVM**” o la “**Entidad Registrante**”).

1. ANTECEDENTES

1.1. Con fecha 12 de setiembre de 2014 y posteriores modificaciones de fechas 30 de abril de 2015, 16 de octubre de 2015 y 20 de noviembre de 2015, el Fideicomitente y el Fiduciario otorgaron un contrato de fideicomiso financiero por el cual se constituyó el Fideicomiso denominado “FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS” (en adelante el “Contrato de Fideicomiso”).

1.2. Con fecha 15 de mayo de 2015, el Fiduciario y BVM firmaron un Contrato de Entidad Registrante, por el cual se designó a BVM como Entidad Registrante de los Titulares de los Certificados de Participación que se emitan bajo el Fideicomiso (el “Contrato de Entidad Registrante”).

1.3. Con posterioridad, las Partes resolvieron modificar ciertos términos del Contrato de Entidad Registrante, de acuerdo a lo que se establece a continuación.

2. MODIFICACIÓN DE LA CLÁUSULA DE ANTECEDENTES DEL CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

Las Partes acuerdan modificar el numeral 1.2 de la cláusula Primero – Antecedentes, la que quedará redactada de la siguiente forma:

“1.2. De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero, el Fiduciario (actuando en su calidad de fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso Financiero) emitirá certificados de participación sobre los resultados y el remanente del Fideicomiso (en adelante, los “**Certificados de Participación**”), en modalidad de oferta pública, por un monto de hasta US\$ 60.000.000 (en adelante, la “**Emisión**”), al amparo de lo dispuesto por la ley N° 18.627. A los efectos del presente se entenderá por “Titulares” a los titulares de los Certificados de Participación (y a las Bolsas o Sistemas de Compensación registrados como tales de acuerdo a lo previsto en la cláusula 3.1. siguiente).”

3. VIGENCIA

En todo lo no modificado por el presente, continúan vigentes y válidas todas las cláusulas incluidas en el Contrato de Entidad Registrante.

El presente se firma en tres ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia. Firmados: "Gastón Bengochea y CIA C.B.", "Prosecretario", Valen.

p/República Administradora de Fondos de Inversión S.A en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias

Firma:



Aclaración:

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General
REPÚBLICA AFISA

Firma:

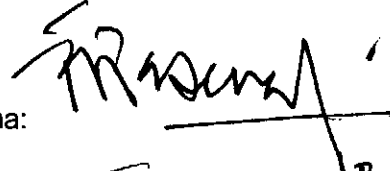


Aclaración:

Ariel Fernando García
Subgerente Desarrollo y Gestión de Negocios
REPÚBLICA AFISA

p/Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad Anónima en formación

Firma:



Aclaración:

Fabricio PASCUAL

Firma:



Aclaración:

p. JORGE DAVISON & CÍA. S.B. S.A.
Jorge Davison Curbelo
SECRETARIO

Anexo 4

**CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE,
MODIFICACIONES AL CONTRATO
Y
DECLARACION JURADA ART 112 LITERAL vi)**

CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el 15 de mayo de 2015 entre,

República Administradora de Fondos de Inversión S.A., en su calidad de fiduciario del "Fideicomiso Financiero Arias" (en adelante, el "**Fideicomiso**") representada en este acto por Jorge Washington Castiglioni Pons y Ariel Fernando García Castro, con domicilio en la calle 25 de Mayo 552 de esta ciudad (en adelante, el "**Fiduciario**" o el "**Emisor**"); y

Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad Anónima en formación (en transformación de asociación civil en sociedad anónima), representada en este acto por Jorge Davison & Cía. S.B. S.A. y Gastón Bengochea y Cía. C.B. S.A., en sus respectivas calidades de Secretario y Prosecretario, con domicilio en la calle Misiones 1400 de esta ciudad (en adelante, "**BVM**" o la "**Entidad Representante**" o el "**Representante**"); convienen en celebrar el presente contrato (en adelante, el "**Contrato**").

PRIMERO: Antecedentes

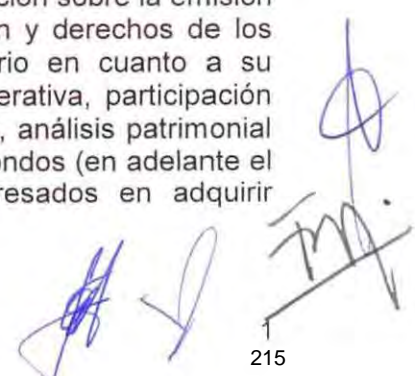
1.1. Con fecha 10 de setiembre de 2014 el Fiduciario celebró con la Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas (en adelante, "**UTE**") un contrato de fideicomiso financiero (en adelante, el "**Contrato de Fideicomiso Financiero**"; y el fideicomiso creado en virtud del mismo, el "**Fideicomiso Financiero**"), el cual fuera modificado con fecha 30 de abril de 2015, a ser integrado con aportes de UTE y de los demás fideicomitentes bajo el mismo (contra la emisión por parte del Fideicomiso y en beneficio de éstos, de certificados de participación) destinados al desarrollo, construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico de 70 mega watts, que se ubicará en el predio de la Colonia Arias propiedad del Instituto Nacional de Colonización, Departamento de Flores, Uruguay (en adelante, el "**Proyecto**").

1.2. De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero, el Fiduciario (actuando en su calidad de fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso Financiero) emitirá certificados de participación sobre los resultados y el remanente del Fideicomiso en series A (en adelante, los "**Certificados de Participación Serie A**") y B (en adelante, los "**Certificados de Participación Serie B**", y conjuntamente con los Certificados de Participación Serie A, los "**Certificados de Participación**"), en modalidad de oferta pública, por un monto de hasta US\$ 60.000.000 (en adelante, la "**Emisión**"), al amparo de lo dispuesto por la ley N° 18.627.

1.3. El Fiduciario resolvió designar a BVM como Entidad Representante de los Certificados de Participación que se emitan bajo la Emisión.

1.4. El presente Contrato de Entidad Representante regula la actuación de dicha figura (Representante de los Titulares) respecto de los Certificados de Participación emitidos en el marco de la Emisión.

1.5. El Fiduciario ha redactado un prospecto conteniendo información sobre la emisión de los Certificados de Participación bajo la Emisión, la situación y derechos de los Titulares con respecto a ellas, las características del Fiduciario en cuanto a su actividad, mercado, actividad comercial, información jurídica, operativa, participación en otras empresas, información económica, financiera y contable, análisis patrimonial y de resultados, estructura de endeudamiento, riesgos y uso de fondos (en adelante el "**Prospecto**") para poner a disposición de los posibles interesados en adquirir Certificados de Participación.



1.6. El Representante de los Titulares no asume ninguna responsabilidad por la información contenida en el Prospecto la cual no ha sido analizada ni confirmada por el Representante, lo cual se destaca claramente en el mismo.

1.7. En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre las obligaciones y facultades del Representante bajo el presente contrato, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Registrante y/o cualquiera de los documentos de emisión de las Certificados de Participación bajo la Emisión, primará lo establecido en el presente Contrato.

1.8. En caso que existan inversores que sean participantes de Bolsas de Valores o Sistemas de Compensación, locales o internacionales - como DTC, Euroclear, Clearstream u otros, el Representante reconocerá como Titular de los derechos representados por los Certificados de Participación a la Bolsa o Sistema de Compensación correspondiente. Dichas entidades a su vez podrán autorizar a los beneficiarios finales para ejercer cualquier derecho que les corresponda bajo el Documento de Emisión de los Certificados de Participación que corresponda en su calidad de Titulares.

1.9. Los términos en mayúscula incluidos en el presente Contrato tendrán la misma definición prevista en el Contrato de Fideicomiso Financiero, salvo que expresamente se prevea una definición diferente.

SEGUNDO: Objeto

El Fiduciario designa en este acto a la BVM como Representante de los Titulares de la emisión de los Certificados de Participación bajo la Emisión de acuerdo con lo dispuesto en el art. 73 de la ley N° 18.627 y BVM acepta dicha designación y asume la representación de los futuros tenedores de los Certificados de Participación (es decir, de los Titulares), en los términos explicitados en el presente Contrato.

TERCERO: Obligaciones del Emisor

El Fiduciario: a) garantiza al Representante y a través de él a los Titulares, la veracidad de los datos contenidos en el Prospecto, en el Contrato de Fideicomiso Financiero y la razonabilidad de las proyecciones allí contenidas; b) mantendrá indemne al Representante por cualquier perjuicio que pudiera provocársele en el cumplimiento de este Contrato que sea legal o contractualmente imputable al Emisor; c) le suministrará al Representante en un plazo que no excederá los 10 días hábiles de solicitada, toda la información económica-financiera del Emisor, del Fideicomiso Financiero y del estado de los negocios que éste razonablemente le requiera para el debido cumplimiento del encargo; d) entregará al Representante toda aquella información y/o documentación periódica y permanente y los hechos relevantes que esté obligado a divulgar al Banco Central del Uruguay o las Bolsas de valores donde coticen los Certificados de Participación (en adelante, las "Bolsas"), con el contenido, en la forma y en la oportunidad que disponga la ley N° 18.627 (Ley de Mercado de Valores), así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro; e) soportará los gastos debidamente justificados que efectúe el Representante en la protección de los derechos e intereses de los Titulares relacionados con los Certificados de Participación en caso de mora; f) abonará al Representante la remuneración pactada en este Contrato; y g) Vencido el plazo para la integración de los Certificados de Participación, informará al Representante, proporcionándole toda la información que razonablemente le requiera respecto del depósito de las sumas recibidas luego de integradas las sumas correspondientes por

los Titulares.

CUARTO: Entrega de documentación a Titulares

El Representante podrá entregar a los posibles Titulares, o poner a su disposición por los medios que encuentre adecuado, copia del Prospecto y de este Contrato, así como el Contrato de Entidad Registrante, documentos de emisión y toda otra documentación en poder del Representante requerida por los reglamentos de las Bolsas donde coticen los Certificados de Participación o del Banco Central del Uruguay.

En cumplimiento de lo dispuesto por el Banco Central del Uruguay, el Fiduciario pondrá a disposición de la Entidad Representante, copia de los contratos del proyecto relativos a la adquisición de aerogeneradores, construcción y operación del parque eólico, venta de energía y de financiamiento del proyecto, a fin de que los mismos puedan ser consultados por los Titulares, previa suscripción por parte de éstos de los acuerdos de confidencialidad..

QUINTO: Obligaciones del Representante

El Representante asumirá las siguientes obligaciones:

5.1. Recibir durante el período previsto para ello, la información de las suscripciones de los interesados de acuerdo con los procedimientos que el Fiduciario disponga para ello;

5.2. Atender las consultas que los interesados formulen sobre las características de la Emisión;

5.3. Establecer, para la Entidad Registrante, la relación de suscriptores e importe en base a la cual se realizará la emisión de los Certificados de Participación;

5.4. Asumir la representación legal de los Titulares, con el alcance previsto en el presente Contrato;

5.5. Defender los derechos e intereses de los Titulares durante la vigencia de los Certificados de Participación y hasta su cancelación total con el alcance previsto en el presente Contrato. No obstante, el Representante no asume obligación o responsabilidad alguna respecto del pago o la distribución de resultados y/o remanente del Fideicomiso (a que dan derecho los Certificados de Participación) por parte del Fiduciario ni por el cumplimiento por parte del Fiduciario de cualquier obligación adicional bajo la Emisión de los Certificados de Participación;

5.6. Controlar las suscripciones e integraciones realizadas por los Titulares de acuerdo a lo informado por el Emisor. La integración se realizará dentro del plazo establecido en el Prospecto, y en una cuenta a nombre del Emisor, cuyos datos serán oportunamente informados por el segundo. Luego de culminado el período de suscripción y de integradas las sumas correspondientes, el Fiduciario informará por escrito y bajo su responsabilidad al Representante, la totalidad de los Certificados de Participación colocados y las sumas totales recibidas.

Sin perjuicio de lo anterior, el Representante no asume ningún tipo de compromiso o responsabilidad respecto de los pagos o distribuciones que correspondan bajo los Certificados de Participación por parte del Emisor, siendo dichos aspectos de exclusivo riesgo del Titular.

5.7. Según lo previsto en el Contrato de Fideicomiso en su cláusula 28 (en la redacción dada por la modificación de fecha 11 de junio de 2014) el Fiduciario remitirá a la Entidad Representante los siguientes informes, a fin de que ésta los remita a su vez al domicilio registrado de los Titulares, dentro de los 5 Días Hábiles de recibidos, a través del mecanismo de comunicación informado a la Entidad Registrante por cada Titular (correo electrónico con constancia de recibido, nota con acuse de recibo, o retiro de la información en el domicilio de la entidad representante);

- Semestralmente, un informe con los Estados Contables del Fideicomiso
- Semestralmente, copia del informe semestral de auditoría técnica realizado por el Gestor.
- Anualmente, copia de los Estados Contables del Fideicomiso con un informe sobre los Fondos Netos Distribuibles, de existir.

Una vez cumplido dicho extremo, dentro de las siguientes 48 horas hábiles informará al Fiduciario la fecha de la referida comunicación a los Titulares, a efectos del cómputo del plazo hábil para realizar observaciones a dicho informe. La Entidad Representante no estará obligada a cumplir dicho extremo si el Fiduciario no remite la información antes referida en la forma y plazos establecidos.

Para cumplir con ésta obligación la Entidad Representante podrá requerir a la Entidad Registrante en la fechas necesarias para el envío de la información la identificación de los Titulares registrados en tal momento y los mecanismos de contacto informados por éste para hacerle llegar la documentación.

SEXTO: Representación y defensa de los derechos de los Titulares

El Representante podrá realizar, en nombre propio y en representación de los Titulares, los siguientes actos respecto del Emisor: a) requerir del Fiduciario toda información necesaria a efectos de cumplir con disposiciones del Banco Central del Uruguay, requerimientos de la Bolsa y de los Titulares; b) solicitar información relativa a la marcha de los negocios fiduciarios, así como respecto de cualquier otra circunstancia o situación que razonablemente pueda incidir en el cumplimiento de las obligaciones del Fiduciario bajo los Certificados de Participación, las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las Bolsas en las cuales los Certificados de Participación coticen; c) defender los derechos e intereses colectivos de los Titulares durante la vigencia de los Certificados de Participación y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y al presente Contrato; d) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Titulares, inclusive las gestiones judiciales que se requieran para no perjudicar los mismos, sin perjuicio de lo que la asamblea de Titulares, o las mayorías de Titulares que correspondan en cada caso, puedan oportunamente resolver; e) citar a la asamblea de Titulares, en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o cuando de acuerdo al presente Contrato corresponda, así como dentro de los 60 días de recibida una solicitud por parte de Titulares que representen al menos el 20% del total del valor nominal de los Certificados de Participación emitidos y/o por parte del Emisor; f) ejecutar, en nombre de los Titulares, los actos jurídicos que disponga la asamblea de Titulares o las mayorías de Titulares que correspondan, sin perjuicio de la facultad del Representante de negarse a cumplir dicha resolución, de conformidad con lo establecido en la cláusula Décima del presente Contrato; y g) solicitar cualquier tipo de información y/o documentación al Fiduciario relacionada con las emisiones que se realicen bajo la Emisión; h) El

Fiduciario remitirá a la Entidad Representante un informe anual en archivo magnético con los Estados Contables auditados del Fideicomiso según lo previsto en cláusula 30.1 y 30.2 del contrato de fideicomiso. *Una vez recibido el mismo, la Entidad Representante enviará a los Titulares de títulos de deuda a través del mecanismo de comunicación informado a la Entidad Registrante por cada Titular (correo electrónico con constancia de recibido, nota con acuse de recibo, o retiro de la información en el domicilio de la entidad representante) el referido informe anual dentro de las siguientes 48 horas hábiles de recibido. Una vez cumplido dicho extremo, dentro de las siguientes 48 horas hábiles informará al Fiduciario la fecha de la referida comunicación a los Titulares, a efectos del cómputo del plazo hábil para realizar observaciones a dicho informe.*

La Entidad Representante no estará obligada a cumplir dicho extremo si el Fiduciario no remite la información antes referida en la forma y plazos establecidos.

Para cumplir con ésta obligación la Entidad Representante podrá requerir a la Entidad Registrante en la fechas necesarias para el envío de la información la identificación de los Titulares registrados en tal momento y los mecanismos de contacto informados por éste para hacerle llegar la documentación.

En caso que los Titulares no puedan adoptar alguna decisión por falta de quórum de asistencia o de voto en la asamblea, el Representante no estará obligado a adoptar ninguna resolución con relación a los hechos que motivaron la convocatoria de la asamblea de Titulares.

SEPTIMO: Exoneración de responsabilidad. Inexistencia de conflicto de intereses

7.1. Los Titulares y el Fiduciario exoneran de responsabilidad al Representante por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Titulares, salvo los casos de dolo o culpa grave.

7.2. El Representante no es responsable por el contenido y alcance de la Emisión ni de los documentos de emisión que se emitan. El Representante no cumplirá ninguna instrucción, orden o resolución de los Titulares, conforme a lo dispuesto en este Contrato si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir, pudiendo en todo caso deducirlos de los pagos o distribuciones que efectúe el Fiduciario y sin perjuicio de la obligación de éste de cubrirlos en su totalidad.

7.3. El Representante actuando a nombre propio y en representación de los Titulares y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Fiduciario las modificaciones al presente Contrato de Representación que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: a) agregar obligaciones, restricciones y/o declaraciones del Fiduciario que sirvan de protección adicional a los Titulares; b) aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato, sus modificaciones o en los documentos de emisión; c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Titulares o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser inmediatamente comunicada a las Bolsas en las cuales los Certificados de Participación coticen, al Banco Central del Uruguay y a los Titulares (a estos últimos mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos indicando que existe documentación a su disposición. La publicación no

indicará ni su contenido ni alcance).

7.4. Las facultades del Representante establecidas en esta cláusula son sin perjuicio de todas las otras que se establezcan en este Contrato, en los Certificados de Participación o en cualquier otra documentación relacionada con la Emisión.

7.5. El Representante podrá adquirir Certificados de Participación para sí o para clientes o recibirlas en prenda con todos los derechos que le correspondan y podrá realizar todo tipo de operaciones financieras o comerciales con el Emisor, sin restricción alguna. En ningún caso podrá el Fiduciario en su calidad de Agente de Pago recurrir al instituto de la compensación para extinguir obligaciones asumidas por el Fiduciario en su calidad de tal.

OCTAVO: Rescisión unilateral. Renuncia del Representante. Designación de nuevo Representante

8.1. El Representante podrá renunciar como representante de los Titulares y rescindir el presente Contrato por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los Titulares (a sus domicilios si los tuviere en su condición de Entidad Registrante o mediante publicaciones, en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días corridos) y al Emisor, con al menos 90 días corridos de anticipación; siendo dicha renuncia aplicable a todas las emisiones realizadas por el Fiduciario bajo la Emisión. La renuncia y rescisión del Representante dará derecho al Fiduciario a reclamar la devolución de la comisión únicamente en la proporción de lo abonado por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido.

8.2. Comunicada la renuncia del Representante, éste convocará una asamblea de Titulares a realizarse dentro de los 30 días corridos de la notificación al Fiduciario de su renuncia, la que deberá designar, por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Certificados de Participación representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Certificados de Participación emitidos, al nuevo Representante, el que deberá aceptar dentro de los 15 días corridos siguientes a la resolución de la asamblea. Si la asamblea no designara nuevo Representante o designado éste no aceptase en los plazos establecidos, lo podrá designar el Fiduciario dentro de los 45 días corridos de celebrada la asamblea respectiva, notificándose al Banco Central del Uruguay. En ningún caso el Representante podrá ser una empresa vinculada al Emisor. Si el Fiduciario no lo hiciera dentro del plazo señalado, cualquier Titular o el propio Representante podrá solicitar al juez competente que designe al representante sustituto, cesando las responsabilidades del Representante cuando la solicitud se haya formulado al tribunal correspondiente.

8.3. El Representante no estará obligado a explicitar los motivos de su renuncia ni será responsable de la misma bajo ningún concepto salvo que haya obrado con dolo o culpa grave. Tampoco será responsable por la no aceptación de la calidad de Representante por parte de un tercero.

8.4. Sin perjuicio de lo establecido en la presente cláusula en cuanto a las facultades generales de renuncia del Representante, se considerarán causales especiales habilitantes de renuncia, la extensión del plazo de los Certificados de Participación más allá del plazo original previsto en la Emisión, o la existencia de cualquier situación que pueda tener por efecto la extensión de dicho plazo.

NOVENO: Actuación de Titulares. Asambleas y resoluciones de Titulares. Competencia

9.1. Forma de actuación de los Titulares

Actuación en Asamblea: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en este Contrato, en el Contrato de Fideicomiso Financiero o en los Certificados de Participación como correspondiente a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares deberá ser adoptada en Asamblea de Titulares (las "**Asambleas de Titulares**").

Nómina de Titulares: La entidad Registrante queda expresamente autorizada a proporcionar a la Entidad Representante una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares, a los efectos de que la entidad Representante pueda convocar a los Titulares para que expresen su decisión sobre el tema que se trate.

Al adquirir los Títulos, los Titulares reconocen y aceptan expresamente que la Entidad Registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance establecido de este párrafo.

Prueba de la decisión adoptada por los Titulares: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para el Representante y el Fiduciario.

9.2. Asambleas de Titulares

Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Fiduciario, el Representante o Titulares que representen al menos el 20% del valor nominal de los Certificados de Participación emitidos podrán convocar, a través del Representante, una Asamblea de Titulares. El Representante la convocará dentro del plazo de 60 días corridos de recibida la solicitud.

Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas de Titulares tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que el Representante determine y en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato, en el Documento de Emisión o en el Prospecto.

Día de cierre de registro: El Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

Formalidades de la convocatoria: El Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados, cuando se reúnan los Titulares que representen la totalidad de los Certificados de Participación emitidos y en circulación.

9.3. Desarrollo de las Asambleas

Asistencia: Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas de Titulares serán los Titulares registrados con derecho a voto, el Representante, los representantes del Emisor, la Entidad Registrante, las Bolsas de valores en las que los Certificados de Participación coticen, el Banco Central del Uruguay y los asesores o terceros que el Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan.

Presidencia de la Asamblea: Las Asambleas de Titulares serán presididas por el Representante o por un Titular o cualquier tercero designado por el Representante

Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: El Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la Asamblea de Titulares, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la Asamblea de Titulares, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma Asamblea de Titulares ni para Asambleas de Titulares futuras, conservando el Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. El Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la Asamblea de Titulares sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del valor nominal de los Certificados de Participación, que sea igual o mayor al porcentaje que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

A fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario. Tampoco se tendrán en cuenta para determinar el quórum y las mayorías correspondientes, los Certificados de Participación que sean propiedad de UTE, para el tratamiento de todos aquellos asuntos en los que exista un conflicto de intereses por el rol de UTE como Gestor o contraparte en los contratos que celebre con el Fideicomiso.

Se pacta expresamente que el BROU y República Administradora de Fondos de Ahorro Previsional S.A. podrán ser titulares de Certificados de Participación y participar en las Asambleas con voz y voto

Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de Titulares cuyos Certificados de Participación representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Certificados de Participación emitidos, deducidos los Certificados de Participación propiedad de los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060, salvo que este Contrato, el Contrato de Fideicomiso Financiero, los documentos de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia que los accionistas del Fiduciario, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las Asambleas de Titulares por los Certificados de Participación de que sean sus Titulares pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea de Titulares que estén debidamente registrados como titulares de Certificados de Participación según el Registro llevado por la Entidad Registrante. En el caso de las Bolsas o Sistemas de Compensación registrados como Titulares, podrán comparecer directamente o podrán autorizar a sus participantes mediante poder otorgado a tales efectos. Cada Certificado de Participación dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellos Certificados de Participación que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060. El Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su

responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Certificados de Participación o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060) y que indique su monto.

Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas de Titulares: Toda decisión adoptada en una Asamblea de Titulares regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

9.4. Competencia de las Asambleas de Titulares

Competencia. La Asamblea de Titulares tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

Restricciones: Ni las Asambleas de los Titulares ni los Titulares podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el presente Contrato o en los demás contratos y documentos relacionados con la Emisión de los Certificados de Participación. El Representante podrá (pero no estará obligado a ello), en una Asamblea, dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

9.5 Modificaciones de las condiciones del Documento de Emisión o de este Contrato

La Asamblea de Titulares por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos, y sujeto a los términos que se puedan pactar bajo el Préstamo, podrá resolver:

- (a) Modificar las condiciones de emisión de los Valores.
- (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.
- (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman.
- (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.
- (e) La sustitución de la Entidad Representante.
- (f) La remoción del Gestor de acuerdo a los términos del Contrato de Gestión.

9.6. Procedimiento de Ejecución

Acciones por el Representante: Los Titulares que representen más del 50% del valor nominal de los Certificados de Participación emitidos tendrán derecho de establecer el tiempo, método y lugar para iniciar cualquier procedimiento judicial o extrajudicial contra el Emisor, a través del Representante, pudiendo el Representante negarse a cumplir cualquier directiva si con el debido asesoramiento determinara que la acción o procedimiento instruido es ilegal o si el Representante de buena fe y por resolución de sus órganos competentes o apoderados suficientes determina que la acción o procedimiento podría hacer incurrir en responsabilidad al Representante o a los Titulares que no participen (no estando el Representante obligado a determinar si

dichas acciones perjudican o no a dichos Titulares).

Iniciativa de la Entidad Representante: La instrucción a que se refiere el punto que antecede, es sin perjuicio de la facultad del Representante de iniciar cualquier acción judicial o extrajudicial contra el Emisor que a su solo juicio sea conveniente para el conjunto de Titulares y que no sea inconsistente con la directiva de la mayoría de los Titulares.

Acciones individuales de ejecución: Los Titulares tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra el Fiduciario para el cobro de las sumas, créditos y/o derechos debidos bajo los Certificados de Participación, por haber operado la caducidad de los plazos de los que disponía el Fiduciario para el pago de los mismos de conformidad con lo dispuesto en el Documento de Emisión. Los importes que en forma individual o colectiva se obtengan por los Titulares por la promoción de las acciones judiciales correspondientes serán prorrateados entre todos los Titulares en función del valor nominal de los Certificados de Participación de cada Titular, respecto del valor nominal total de los Certificados de Participación emitidos bajo la Emisión.

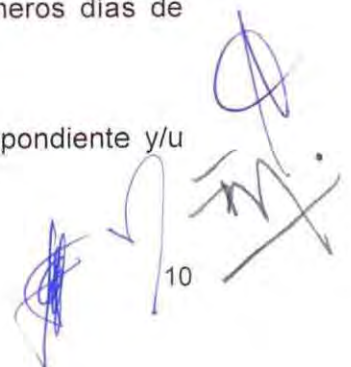
Restricciones al inicio de acciones individuales de ejecución: Los Titulares que representen más del 50% del valor nominal de los Certificados de Participación emitidos tendrán derecho a restringir el inicio de acciones individuales de ejecución contra el Fiduciario para el cobro de las sumas adeudadas, en la medida que dicha mayoría haya instruido previa o concomitantemente a la Entidad Representante la iniciación de un procedimiento judicial o extrajudicial de ejecución contra el Emisor. Dicha restricción, no obstante, se extinguirá cuando la Entidad Representante, habiendo sido instruida para iniciar un procedimiento de ejecución colectiva, no inicie la misma dentro del plazo establecido por la Asamblea de Titulares, de no existir dicho plazo, dentro del plazo de 60 días posteriores a la Asamblea de Titulares.

Distribución a prorrata: En todos los casos de ejecución individual, conjunta o colectiva a través de la Entidad Representante, de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución se distribuirá entre todos los Titulares a prorrata del valor nominal de los Certificados de Participación de cada uno de ellos en el monto total de la Emisión. En caso que en cumplimiento de esta cláusula un Titular entregue a la Entidad Representante (para su distribución entre los restantes Titulares) importes cobrados bajo sus Certificados de Participación, simultáneamente se entenderá que cada Titular (excepto el Titular que hubiera efectuado el pago) ha cedido sin recurso al Titular que hubiera efectuado el pago antes referido tantos Certificados de Participación como correspondan a su cuota parte de distribución en la suma abonada, debiendo la Entidad Representante implementar el mecanismo de prorrateo y redondeo razonablemente para llevar adelante dicha distribución.

DÉCIMO: Retribución del Representante

El Fiduciario se obliga a abonar al Representante por los servicios que prestará en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato y por los servicios que prestará también como Entidad Registrante, una única comisión anual por los dos servicios equivalente al 0,03% anual calculado sobre los Valores emitidos y en circulación, pagadera de forma adelantada dentro de los diez primeros días de cada período anual.

Al importe de la comisión resultante deberá adicionarse el IVA correspondiente y/u otros impuestos que en el futuro las graven.



10

La remuneración constituirá un "Gasto del Fideicomiso" bajo el Fideicomiso y será descontada y abonada al Representante en los términos de dicho Fideicomiso.

UNDÉCIMO: Gastos y tributos

11.1. Serán de cargo del Fiduciario todos los gastos y honorarios que se generen por la celebración y cumplimiento del presente Contrato, incluyendo todos los gastos derivados de la celebración de Asambleas de Titulares (alquiler de lugares, publicaciones, etc.) así como los tributos presentes o futuros que graven el mismo o su ejecución, los cuales el Fiduciario se obliga a pagar al Representante, quien deberá presentarle la liquidación correspondiente y el Fiduciario tendrá un plazo de hasta 10 días hábiles para oponerse con justificación de causa.

11.2. El Fiduciario garantiza y se obliga ante el Representante a reembolsarlo y mantenerlo indemne por todo gasto, costo, honorarios profesionales, tributo o indemnización, debidamente justificados, que deba incurrir en cumplimiento de lo pactado, que sea legal o contractualmente imputable al Emisor, o para las gestiones extrajudiciales o la ejecución judicial de las obligaciones del Fiduciario bajo este Contrato.

DECIMOSEGUNDO: Plazo

El presente Contrato entrará en vigencia una vez culminado el período de suscripción de los Certificados de Participación, en los términos incluidos en cada uno de los documentos de Emisión y continuará vigente hasta la cancelación de la totalidad de los Certificados de Participación suscritos e integrados bajo la Emisión, sin perjuicio de lo establecido en la cláusula Noveno.

DECIMOTERCERO: Ley y jurisdicción aplicable

Este Contrato se registrará en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los tribunales de la República Oriental del Uruguay.

DECIMOCUARTO: Mora automática, notificaciones, domicilios especiales

14.1. La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

14.2. Las partes acuerdan otorgar validez a todas las comunicaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio auténtico a los domicilios indicados en la comparecencia, los que se tendrán por especiales a todos los efectos del presente Contrato.

DECIMOQUINTO: Otorgamiento

El presente Contrato se firma en tres ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

p/República Administradora de Fondos p/Bolsa de Valores de Montevideo
de Inversión S.A en su calidad de Sociedad Anónima en transformación


**Fiduciario del Fideicomiso Financiero
Arias**

Firma: 


Aclaración: **Cr. Jorge Castiglioni**
Gerente General
REPÚBLICA AFISA

Firma: 

Aclaración: **Ariel Fernando Garcia**
Subgerente Desarrollo y Gestión
de Negocios
REPÚBLICA AFISA

Firma: 

Aclaración: Jorge Davison

Firma: 

Aclaración: Fabricio Pascuali

MODIFICACION DE CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el 20 de octubre de 2015 entre,

República Administradora de Fondos de Inversión S.A., en su calidad de fiduciario del "Fideicomiso Financiero Arias" (en adelante, el "Fideicomiso") representada en este acto por Jorge Castiglioni Pons y Ariel Fernando García Castro, en sus respectivas calidades de apoderados, con domicilio en la calle 25 de Mayo 552 de esta ciudad (en adelante, el "Fiduciario" o el "Emisor"); y

Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad Anónima en formación (en transformación de asociación civil a sociedad anónima), representada en este acto por su RENMAX Corredor de Bolsa S.A, persona jurídica vigente, RUT 2113374880012, representada por el Sr.Pablo Sitjar, C.I. 1.573.700-4 y Jorge Davison & Cia Sociedad de Bolsa S.A., persona jurídica vigente, RUT 215370080018, representada por el Sr.Jorge Davison, C.I. 1.250.950-1 en sus respectivas calidades de Presidente y Secretario, con domicilio en la calle Misiones 1400 de esta ciudad (en adelante, "BVM" o la "Entidad Representante" o el "Representante").

1. ANTECEDENTES

1.1. Con fecha 12 de setiembre de 2014 y posteriores modificaciones de fechas 30 de abril de 2015 y [---] de setiembre de 2015, el Fideicomitente y el Fiduciario otorgaron un contrato de fideicomiso financiero por el cual se constituyó el Fideicomiso denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS" (en adelante el "Contrato de Fideicomiso").

1.2. Con fecha 15 de mayo de 2015, el Fiduciario y BVM firmaron un Contrato de Entidad Representante, por el cual se designó a BVM como Entidad Representante de los Certificados de Participación que se emitan bajo el Fideicomiso (el "Contrato de Entidad Representante").

1.3. Con posterioridad, las Partes resolvieron modificar ciertos términos del Contrato de Entidad Representante, de acuerdo a lo que se establece a continuación.

2. MODIFICACIÓN DE LA CLÁUSULA 5 DEL CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

Las Partes acuerdan modificar el numeral 5.7 de la cláusula Quinto – Obligaciones del Representante, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"**5.7.** Según lo previsto en el Contrato de Fideicomiso en su cláusula 28, el Fiduciario remitirá a la Entidad Representante los siguientes informes, a fin de que ésta los remita a su vez al domicilio registrado de los Titulares, dentro de los 5 Días Hábiles de recibidos, a través del mecanismo de comunicación informado a la Entidad Registrante por cada Titular (correo electrónico con constancia de recibido, nota con acuse de recibo, sistema de comunicación interna con aviso de entrega, o retiro de la información en el domicilio de la entidad representante):

- Semestralmente, copia en archivo magnético del informe de auditoría técnica realizado por el Gestor.
- Semestralmente, un informe en archivo magnético con los Estados Contables del Fideicomiso (con revisión limitada o con informe de auditoría según corresponda),
- Semestralmente un informe sobre los Fondos Netos Distribuibles, de existir.

Una vez cumplido dicho extremo, dentro de las siguientes 48 horas hábiles informará al Fiduciario la fecha de la referida comunicación a los Titulares, a efectos del cómputo del plazo hábil para realizar observaciones a dicho informe. La Entidad Representante no estará obligada a cumplir dicho extremo si el Fiduciario no remite la información antes referida en la forma y plazos establecidos.

Para cumplir con ésta obligación la Entidad Representante podrá requerir a la Entidad Registrante en la fechas necesarias para el envío de la información la identificación de los Titulares registrados en tal momento y los mecanismos de contacto informados por éste para hacerle llegar la documentación.”

3. MODIFICACIÓN DE LA CLÁUSULA 9 DEL CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

Las Partes acuerdan agregar un último párrafo al el numeral 9.3 de la cláusula Noveno – Actuación de Titulares. Asambleas y resoluciones de Titulares. Competencia, con la siguiente redacción:

“Mientras no se haya integrado la totalidad de los Valores suscriptos, los Titulares no podrán adoptar ninguna resolución que modifique el Contrato de Fideicomiso, el Documento de Emisión, los Contratos del Proyecto ni los términos de los Documentos de Financiación.”

4. VIGENCIA

En todo lo no modificado por el presente, continúan vigentes y válidas todas las cláusulas incluidas en el Contrato de Entidad Representante.

El presente se firma en tres ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

p/República Administradora de Fondos de
Inversión S.A en su calidad de Fiduciario del
Fideicomiso Financiero Arias

Firma:



Aclaración: **Cr. Jorge Castiglioni**
Gerente General
REPÚBLICA AFISA


Firma:



Aclaración: **Ariel Fernando García**
Subgerente Desarrollo y Gestión
de Negocios
REPÚBLICA AFISA

p/Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad
Anónima en formación

Firma:



Aclaración:

PABLO SISON

Firma:



Aclaración:

JORGE DAVISON

MODIFICACION DE CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el 25 de noviembre de 2015 entre,

República Administradora de Fondos de Inversión S.A., en su calidad de fiduciario del "Fideicomiso Financiero Arias" (en adelante, el "**Fideicomiso**") representada en este acto por Jorge Washington Castiglioni Pons y Ariel Fernando García Castro, en sus respectivas calidades de apoderados, con domicilio en la calle 25 de Mayo 552 de esta ciudad (en adelante, el "**Fiduciario**" o el "**Emisor**"); y

Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad Anónima en formación (en transformación de asociación civil a sociedad anónima), representada en este acto por ~~Gastón Bengochea y CIA C. B.~~ S.A. y Jorge Davison & Cia Sociedad de Bolsa S.A., persona jurídica vigente, RUT 215370080018, en sus respectivas calidades de ~~Prosecretario~~ y Secretario, con domicilio en la calle Misiones 1400 de esta ciudad (en adelante, "**BVM**" o la "**Entidad Representante**" o el "**Representante**").

1. ANTECEDENTES

1.1. Con fecha 12 de setiembre de 2014 y posteriores modificaciones de fechas 30 de abril de 2015, 16 de octubre de 2015 y 20 de noviembre de 2015, el Fideicomitente y el Fiduciario otorgaron un contrato de fideicomiso financiero por el cual se constituyó el Fideicomiso denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS" (en adelante el "Contrato de Fideicomiso").

1.2. Con fecha 15 de mayo de 2015 y posterior modificación de fecha 20 de octubre de 2015, el Fiduciario y BVM firmaron un Contrato de Entidad Representante, por el cual se designó a BVM como Entidad Representante de los Certificados de Participación que se emitan bajo el Fideicomiso (el "Contrato de Entidad Representante").

1.3. Con posterioridad, las Partes resolvieron modificar ciertos términos del Contrato de Entidad Representante, de acuerdo a lo que se establece a continuación.

2. MODIFICACIÓN DE LA CLÁUSULA DE ANTECEDENTES DEL CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

Las Partes acuerdan modificar el numeral 1.2 de la cláusula Primero – Antecedentes, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"1.2. De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero, el Fiduciario (actuando en su calidad de fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso Financiero) emitirá certificados de participación sobre los resultados y el remanente del Fideicomiso (en adelante, los "**Certificados de Participación**"); en modalidad de oferta pública, por un monto de hasta US\$ 60.000.000 (en adelante, la "**Emisión**"), al amparo de lo dispuesto por la ley N° 18.627."

3. MODIFICACIÓN DE LA CLÁUSULA 3 DEL CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

Las Partes acuerdan modificar la cláusula Tercero– Obligaciones del Emisor, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"**TERCERO: Obligaciones del Emisor**

El Fiduciario: a) garantiza al Representante y a través de él a los Titulares, la

veracidad de los datos contenidos en el Prospecto, en el Contrato de Fideicomiso Financiero y la razonabilidad de las proyecciones allí contenidas; b) mantendrá indemne al Representante por cualquier perjuicio que pudiera provocársele en el cumplimiento de este Contrato que sea legal o contractualmente imputable al Emisor; c) le suministrará al Representante en un plazo que no excederá los 10 días hábiles de solicitada, toda la información económica-financiera del Emisor, del Fideicomiso Financiero y del estado de los negocios que éste razonablemente le requiera para el debido cumplimiento del encargo; d) entregará al Representante toda aquella información y/o documentación periódica y permanente y los hechos relevantes que esté obligado a divulgar al Banco Central del Uruguay o las bolsas de valores donde coticen los Certificados de Participación (en adelante, las "Bolsas"), con el contenido, en la forma y en la oportunidad que disponga la ley N° 18.627 (Ley de Mercado de Valores), así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro; e) soportará los gastos debidamente justificados que efectúe el Representante en la protección de los derechos e intereses de los Titulares relacionados con los Certificados de Participación en caso de mora; f) abonará al Representante la remuneración pactada en este Contrato; g) Vencido el plazo para la integración de los Certificados de Participación, informará al Representante, proporcionándole toda la información que razonablemente le requiera respecto del depósito de las sumas recibidas luego de integradas las sumas correspondientes por los Titulares; y h) entregará Representante sin costo, toda información adicional o complementaria que resulte necesaria para la aprobación de la rendición de cuentas a que esta obligado el Fiduciario."

4. VIGENCIA

En todo lo no modificado por el presente, continúan vigentes y válidas todas las cláusulas incluidas en el Contrato de Entidad Representante.

El presente se firma en tres ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia. Enmendados: "Gastón Bengochea y CIA. S.A.", "Prosecretario", Valen.

p/República Administradora de Fondos de Inversión S.A en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias

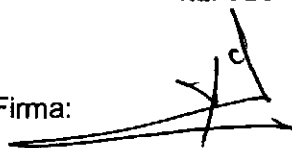
Firma:



Aclaración:

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General
REPÚBLICA AFISA

Firma:




Aclaración:

Ariel Fernando Garcia
Subgerente Desarrollo y Gestión de Negocios
REPÚBLICA AFISA

p/Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad Anónima en formación

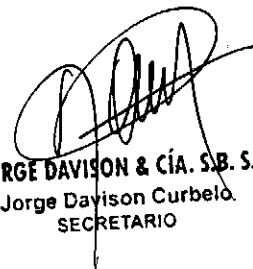
Firma:



Aclaración:

Fabricio Pascuarini

Firma:



Aclaración:

p. JORGE DAVISON & CIA. S.B. S.A.
Jorge Davison Curbelo
SECRETARIO

Montevideo, 15 de mayo de 2015

Sres.
BANCO CENTRAL DEL URUGUAY
Presente

Ref: Declaración Jurada Entidad Representante

De nuestra mayor consideración:

Hacemos referencia al Contrato de Entidad Representante suscrito por la Bolsa de Valores de Montevideo Sociedad Anónima en formación (en transformación de asociación civil en sociedad anónima) (en adelante BVM), con República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima en su carácter de Fiduciario Financiero del "Fideicomiso Financiero ARIAS", de fecha 10 de setiembre de 2014 y su Modificación de fecha 30 de abril de 2015, por el cual BVM asumió su carácter de Entidad Representante de los Titulares de los Certificados de Participación Series A y B a emitirse por el referido Fideicomiso, al amparo de lo previsto en la Ley 18.627 arts.456, 457 y 464 de la ley 16.060, Decreto Reglamentario Nro. 322/011 y Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU

Por la presente, Jorge Davison & Cía. S.B. S.A. representada por Jorge Davison y Gastón Bengochea y Cía. C.B. S.A. representada por Fabricio Pascuali, ambas sociedades compareciendo en nombre propio y en sus calidades de representantes legales de la BVM, de conformidad con lo dispuesto por el Art. 112 literal vi) de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del BCU, en la redacción dada por la Circular Nro. 2136 del 8 de febrero de 2013: declaran bajo juramento que no existe respecto de BVM ni de sus representantes legales, incompatibilidad alguna de las previstas en el artículo 13.5 de la recopilación de Normas del Mercado de Valores para actuar como Entidad Representante, asumiendo toda la responsabilidad por dicha declaración.





BOLSA DE VALORES
MONTEVIDEO - URUGUAY

Asimismo manifiestan tener conocimiento de que la no concordancia de la presente declaración les hará pasible de la aplicación de las sanciones dispuestas por la normativa vigente.

Sin otro particular, saludamos a Uds. muy atentamente.

BOLSA DE VALORES S.A. en transformación

p. Jorge Davison & Cía S.B. S.A.
Jorge Davison
Secretario

p. Gastón Bengochea y Cía. C.B. S.A.
Fabricio Pascuali
Prosecretario



Anexo 5

CONTRATO DE GESTIÓN

CONTRATO DE GESTIÓN

En Montevideo, el 12 de setiembre de 2014, entre:

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias de fecha de hoy (en adelante el “**Fiduciario**”), representado en este acto por el Dr. Carlos José de Cores Helguera y Cr. Jorge Washington Castiglioni Pons, en sus calidades de Apoderados, con domicilio en 25 de mayo 552, RUT 214873780011, e inscripción en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 del año 2003;

Y la **Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas** (en adelante “**UTE**” o “**Gestor**”), representada en este acto por el Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla y el Cr. Carlos Pombo, en sus respectivas calidades de Presidente del Directorio y Gerente General, con domicilio en la calle Paraguay 2431, Montevideo, convienen en celebrar el siguiente contrato de Gestión:

1. ANTECEDENTES

Con fecha 12 de setiembre de 2014 el Fiduciario y UTE constituyeron un fideicomiso financiero denominado FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS (en adelante “el Fideicomiso”) que tiene por finalidad el proyecto, construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico de 70 mega watts, que se ubicará en el predio de la Colonia Arias, perteneciente al Instituto Nacional de Colonización en el Departamento de Flores, Uruguay, en las condiciones establecidas en dicho contrato (en adelante “el Proyecto”).

Dado la experiencia y conocimiento de UTE en relación al Proyecto, se acordó la participación de UTE a los efectos de que éste gestione la ejecución integral del Proyecto, de acuerdo a lo que se dirá.

En consecuencia, el Fiduciario y UTE vienen por el presente a formalizar la intención de las partes del Fideicomiso, mediante la ejecución del presente contrato de Gestión (en adelante “el Contrato”).

2. DEFINICIONES

A los efectos de la interpretación del presente contrato, los términos utilizados con mayúscula que no hubieran sido definidos en el presente, deberán interpretarse de acuerdo a las definiciones incluidas en el Fideicomiso.

3. OBJETO

El objeto del presente contrato es la contratación de UTE a efectos que lleve a cabo todas las tareas de gestión y monitoreo requeridas para la efectiva ejecución del Proyecto (en adelante las “Tareas”).

En particular y basado en su demostrada idoneidad, el Gestor deberá asumir las siguientes responsabilidades, las cuales se mencionan a título de ejemplo y sin que la presente descripción se considere taxativa:

i) Gestión de los Contratos del Proyecto

El Gestor tendrá a su cargo la negociación de todos los Contratos del Proyecto, y deberá indicar al Fiduciario los documentos que deban ser firmados a tales efectos.

ii) Monitoreo de la Construcción

El Gestor deberá monitorear la correcta ejecución del Contrato de Construcción Llave en Mano, tanto en tiempo como en forma. Asimismo, será el Gestor quien irá solicitando al Fiduciario el pago de los avances pactados con el Constructor en el marco del mencionado Contrato, así como también la potencial ejecución de garantías de cumplimiento, en caso de presentarse eventos que a juicio del Gestor justifiquen dicha acción.

iii) Gestión de Permisos Regulatorios

El Gestor gestionará en nombre del Fideicomiso todos los aspectos relacionados a la obtención de los permisos: a) licencias ambientales, b) permisos necesarios para el uso del espacio aéreo, c) permisos requeridos para generar energía d) permisos para conectarse a la red de transporte de energía, e) autorización departamental de localización del proyecto y f) los derechos de ingreso y ocupación sobre el emplazamiento del proyecto. A tales efectos, el Fiduciario deberá tener a disposición del Gestor toda la documentación necesaria para la obtención de dichos permisos.

iv) Gestión de Pólizas de Seguros

El Gestor negociará en nombre del Fideicomiso, los mejores términos (a su criterio) en cuanto a coberturas de riesgos y costo de las mismas. Para dicha tarea el Gestor también deberá interactuar con la contraparte del Financiamiento de Largo Plazo, para contemplar los requerimientos mínimos de dicho contrato en cuanto a la cobertura de riesgos del Proyecto.

v) Gestión del Financiamiento de Largo Plazo

El Gestor negociará en nombre del Fideicomiso, la obtención de un préstamo de largo plazo, el cual estará relacionado a la selección del Constructor y Operador. El Gestor buscará obtener el mejor balance entre calidad de la infraestructura ofrecida, antecedentes de las contrapartes, y términos económicos del financiamiento de largo plazo. El Fiduciario seguirá la recomendación del Gestor en cuanto al cierre del Contrato de Financiamiento de Largo Plazo, y ejecutará la firma del mismo una vez validada su consistencia con la normativa local vigente.

vi) Gestión Operativa del Parque Eólico

Como parte de la gestión operativa, una vez que comience a funcionar el parque eólico, el Gestor será responsable por: a) el monitoreo del fiel cumplimiento del Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento firmado con el

Operador y b) la gestión de todas las tareas operativas necesarias para la correcta operación del parque, que no estén incluidas en el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento.

vii) Auditorías e informes

El Gestor será responsable por la realización de una continua auditoría técnica del Proyecto, y la elaboración de informes semestrales que deberán ser presentados al Fiduciario donde, entre otros, se contrastará la operativa real con la proyectada y se deberá pronunciar acerca de si resulta necesario realizar algún ajuste técnico para optimizar la ejecución económica del Proyecto. En dichos informes también se deberá incluir información con respecto a la evolución y monitoreo del Proyecto, tanto en la etapa de construcción como operativa, así como todas las actividades realizadas por UTE en su calidad de Gestor.

viii) Normativa laboral

El Gestor fiscalizará el cumplimiento de toda la normativa laboral, seguridad laboral, de seguridad social y previsional, tanto del Operador como del Constructor, así como de todas las empresas subcontratadas y tercerizadas por éstos. A dichos efectos, elevará un informe trimestral al Fiduciario, en el cual incluirá su asesoramiento y dictamen de los puntos indicados. En caso que dicho informe revele observaciones de relevancia el Fiduciario informará a los Titulares, e indicará los procedimientos a seguirse.

En el marco de la ejecución de las Tareas, el Gestor mantendrá una fluida coordinación con el Fiduciario, a efectos de llevar a cabo en tiempo y forma los actos jurídicos y financieros que involucren al Fideicomiso.

El Gestor no tendrá poderes de representación en relación al Fideicomiso por lo cual se deja expresa constancia de que en la ejecución del presente Contrato el Gestor no podrá firmar ningún contrato en representación del Fideicomiso o del Fiduciario, y deberá indicar en todos los casos al Fiduciario los

acuerdos a que ha arribado a fin que el Fiduciario formalice los mismos. El Fiduciario deberá proceder a implementar todas las recomendaciones o indicaciones del Gestor.

Cada Beneficiario, por la sola adquisición de los Valores, presta su consentimiento para que el Gestor se desempeñe en tal carácter bajo este Contrato y cumpla las funciones establecidas en el mismo.

4. OTRAS OBLIGACIONES DEL GESTOR

Serán además obligaciones del Gestor la defensa y conservación del patrimonio del Fideicomiso.

El Gestor informará al Fiduciario a la brevedad posible de cualquier hecho o circunstancia que pudiera afectar adversamente el patrimonio del Fideicomiso y tomará prontamente todas las medidas conservatorias y de defensa que resultaren convenientes y le fueran posibles, sin perjuicio de las que el Fiduciario pudiera tomar.

5. ADMINISTRACION DE INMUEBLES

El Gestor toma a su cargo las tareas de suscripción y gestión del contrato de arrendamiento, con destino a la construcción e instalación del Proyecto en el predio de la Colonia Arias perteneciente al Instituto Nacional de Colonización, incluyendo su inscripción, y su cesión al Fideicomiso.

En caso que no sea posible la cesión del referido contrato en favor del Fideicomiso, el precio, gastos y costos que el Gestor deba abonar en cumplimiento de dicho contrato, serán de cargo del Fideicomiso.

El Gestor asume a su cargo el trámite para la imposición de las servidumbres necesarias para la instalación de líneas de conducción de energía eléctrica conforme a la normativa vigente.

6. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario deberá entregar y suscribir toda la documentación necesaria y requerida por el Gestor, solicitada para el cumplimiento de sus funciones.

7. RETRIBUCIÓN

Como contraprestación por la prestación de los Servicios de Gestión se abonará a UTE: USD 400.000 (Dólares de los Estados Unidos de América cuatrocientos mil) más IVA anuales durante la etapa de construcción y USD 150.000 (Dólares de los Estados Unidos de América cientocincuenta mil) más IVA anuales, durante la etapa de operación. La contraprestación se comenzará a generar a partir de la Notificación del Comienzo del Suministro, según este término se define en el Contrato de Construcción y Llave en Mano, y se abonará en cuotas semestrales.

La retribución del Gestor es considerada un Gasto del Fideicomiso y será de cargo del patrimonio del Fideicomiso.

8. PLAZO

El presente Contrato se mantendrá vigente mientras mantenga su vigencia el Fideicomiso.

9. CAUSALES DE REVOCACIÓN DEL GESTOR

9.1. Por decisión de una Mayoría Especial de Titulares, se podrá proceder a remover al Gestor, sin que ello otorgue derecho de indemnización alguna, cuando ocurra cualquiera de estos hechos respecto al Gestor:

(a) incumplimiento calificado en cuanto a su naturaleza, gravedad y consecuencias de alguna de sus obligaciones, y no la remediare dentro del plazo de treinta (30) días hábiles de recibida la pertinente intimación del Fiduciario;

- (b) la existencia de alguna norma o resolución que imposibilite al Gestor continuar con sus tareas como Gestor; o
- (c) el BCU emitiera una nota, dictamen, resolución u opinión desfavorable sobre la actuación del Gestor, o sugirieran o solicitaran el cambio del Gestor.

El Gestor se obliga a informar al Fiduciario, en forma fehaciente, a más tardar al tercer día hábil siguiente al de haber tomado conocimiento por cualquier medio, el acaecimiento de cualquiera de las situaciones antes detalladas en los literales (b) y (c). El incumplimiento de esta obligación será también una causal de remoción del Gestor, excepto que el Gestor acredite en forma fehaciente que tales causales han cesado de existir.

El Gestor tendrá derecho a percibir la retribución prevista devengada hasta el momento de su remoción. Los gastos y honorarios relacionados con dicha remoción con causa, serán de cargo del Gestor.

9.2 Ante la recepción de una Notificación de Incumplimiento por parte del titular del Préstamo, el Fiduciario rescindirá unilateralmente el presente Contrato, en cuyo caso el presente contrato quedara rescindido de pleno derecho en la fecha en que el Fiduciario le comunique al Gestor la recepción de la referida Notificación de Incumplimiento.

10. CONFLICTO DE INTERÉS

El Gestor deberá prevenir posibles conflictos de interés. Su actuación conforme al presente contrato deberá realizarse exclusivamente en interés del Fideicomiso y deberá velar por obtener el mayor beneficio posible para el Fideicomiso.

11. DERECHO DE INSPECCIÓN

El Gestor permitirá al Fiduciario la inspección de la documentación que se encuentre en su poder relativa a la Gestión del Proyecto, debiendo el Fiduciario solicitar previamente la realización de dicha inspección con una anticipación razonable.

12. DERECHO DE NOMBRAR UN PERITO

Cuando la Mayoría Absoluta de Titulares lo solicite al Fiduciario, éste nombrará a su exclusivo juicio a un perito o veedor a los efectos de que realice una evaluación independiente sobre toda o parte de la gestión llevada a cabo por el Gestor.

En ese caso, el Fiduciario deberá comunicar el nombramiento al Gestor, quien deberá permitir el acceso, en un período de tiempo razonable y a más tardar en el plazo de 10 Días Hábiles a todo documento, informe, o cualquier otro elemento que razonablemente solicite el veedor a los efectos de realizar la evaluación solicitada.

13. RESPONSABILIDAD E INDEMNIDAD

El Gestor se obliga a cumplir con todas las obligaciones que este Contrato y el Contrato de Fideicomiso le ponen a su cargo. A tales efectos declara conocer y aceptar todos los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso y se obliga a cumplir con los mismos en todo lo que le corresponda. El Gestor asume la total responsabilidad por cualquier incumplimiento que se genere por su accionar.

El Gestor se obliga a indemnizar y mantener indemne al Fideicomiso, el Fiduciario y los Titulares, en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fideicomiso, el Fiduciario o los Titulares, en virtud de cualquiera de los actos realizados en su calidad de Gestor.

El Gestor se obliga a dar aviso por escrito al Fiduciario y a la Entidad Representante en forma inmediata, respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionada con su actuación como Gestor, el Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso.

14. MORA AUTOMÁTICA

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

15. JURISDICCIÓN Y LEY APLICABLE

El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo.

16. COMUNICACIONES

Todas las notificaciones, solicitudes u otras comunicaciones entre las partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio constituido por cada parte en este Contrato.

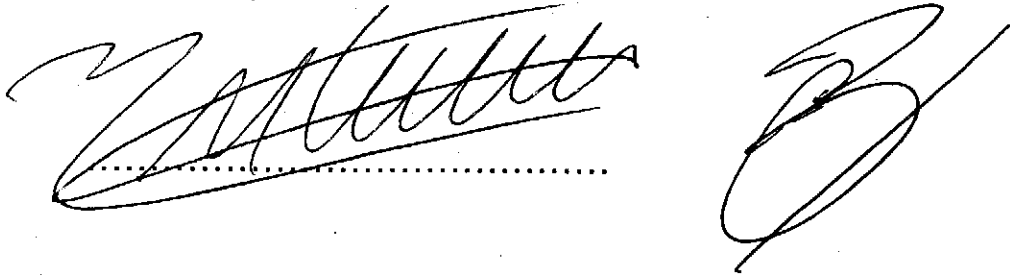
17. APLICACIÓN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO

En todo lo no previsto en el presente Contrato, se regirá por el régimen dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

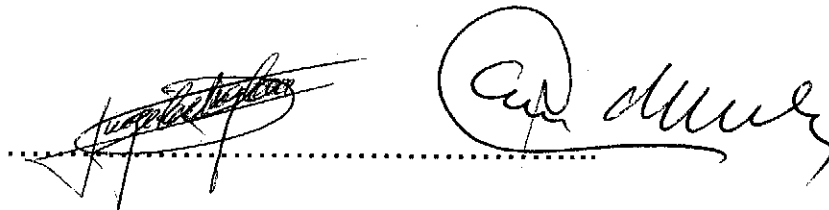
18. CONSENTIMIENTO

Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

Por la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas:



Por República Administradora de Fondos de Inversión S.A.:



Sigue serie C N° 05433



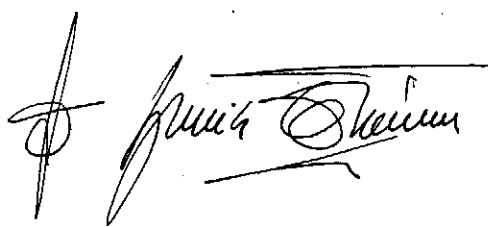
SONIA MARIA TOURON CASTELLI, Escribana, CERTIFICO QUE:

I) Las firmas que anteceden son auténticas y pertenecen a las personas hábiles y de mi conocimiento Dr. Ingeniero Gonzalo Casaravilla, Cr. Carlos Pombo, Cr. Jorge Castiglioni Pons y Dr. Carlos de Cores Helguera, quienes previa lectura que del documento que precede les hice, lo otorgaron y firmaron, los dos primeros en sus respectivas calidades de Presidente del Directorio y Gerente General en nombre y representación de la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas y los dos últimos en sus calidades de apoderados de “República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima” .- II) “UTE” es persona jurídica de Derecho Público, cuya denominación actual estableció la Ley 14.235 de 25 de julio de 1974. Su domicilio está ubicado en la Ciudad de Montevideo, en la calle Paraguay número 2431. La representación del Ente corresponde al Presidente del Directorio y al Gerente General, actuando conjuntamente, de acuerdo con lo dispuesto por su Ley Orgánica 15.031, de 4 de julio de 1980 y su Decreto Reglamentario No. 469/980 de 3 de setiembre del mismo año. La presidencia de dicho Ente es desempeñada por el Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla, de acuerdo con lo dispuesto por Resolución del Poder Ejecutivo número 715/010 del 6 de mayo de 2010. Por Resolución 93 – 1762, del 7 de julio de 1993, el Directorio de UTE designó al Cr. Carlos Pombo en el cargo de Gerente General. III) Del certificado expedido por la Esc. María Virginia Gorriti, en el día de hoy, resulta que: a.- REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima es persona jurídica vigente, constituida originalmente como “Eldunor S.A.” por Estatuto de 5 de setiembre de 2003, aprobado por Auditoría Interna de la Nación el 29

siguiente, inscripto el 16 de octubre de 2003 en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 y publicado en Diario Oficial y El Heraldillo Capitalino del 20 y 27 por su orden de igual mes y año, el que se formó por Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 17 de diciembre de 2003 a fin de adecuarlo para que la sociedad pudiera actuar como Administradora de Fondos de Inversión conforme a las leyes 16.774 del 27 de septiembre de 1996 y 17.202 de 24 de setiembre de 1999, habiéndose modificado el nombre social, por lo cual la sociedad pasó a denominarse Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, reforma aprobada por Auditoría Interna el 23 de diciembre del 2003, inscripta en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 y publicada el 29 en el Diario Oficial y El Diario Español. b) Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 21 de setiembre de 2005 se reformó el estatuto social, modificándose la denominación de la sociedad que pasó a ser "REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANONIMA" y que también podrá utilizar bajo la forma abreviada "República AFISA", habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de accionistas de fecha 15 de diciembre de 2005. Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2005 por Auditoría Interna de la Nación, incorporada al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el 29 de diciembre de 2005, e inscripta en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio el 9 de enero de 2006 con el número 205 y publicada el 1 y 6 de febrero de 2006 en Periódico Profesional y Diario Oficial respectivamente. Del Estatuto y reformas relacionados surge que: I) el capital social está

representado por acciones nominativas endosables, II) la actual denominación de la sociedad es “REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANONIMA” o bajo la forma abreviada “República AFISA”; III) su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión conforme a la Ley 16774 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; IV) su plazo es de 100 años a partir del 17 de diciembre de 2003; V) su administración está a cargo de un Directorio integrado por tres a cinco miembros, con amplias facultades de administración, disposición y afectación de los bienes sociales, pudiendo otorgar poderes generales y especiales. c) Por escritura de Poder Especial autorizada por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el 9 de diciembre de 2011, la sociedad confirió poder a Carlos de Cores Helguera y Jorge Castiglioni, entre otros con facultades para que actuando de a dos conjuntamente puedan acordar, celebrar y suscribir contratos de fideicomisos y todos los demás actos y contratos preparatorios, modificativos, declarativos, extintivos y conexos con los mismos sin excepción de especie alguna, otorgándose el mismo apoderamiento para la suscripción de actos modificativos, extintivos, declarativos y conexos de los contratos de fideicomisos ya constituidos, poder que se encuentra vigente y tuvo a la vista. d) Por escritura pública autorizada el día 7 de mayo de 2014, por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere, cuya primera copia fue inscripta en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio con el número 5416 el 8 de mayo de 2014, la sociedad comunicó a dicho Registro la integración de su Directorio en cumplimiento de las disposiciones del artículo 86 de la Ley 16.060 en la redacción dada por la

Ley 17.904.- IV) No corresponde el uso de papel notarial nominativo en virtud de la exoneración dispuesta por Resolución de la Suprema Corte de Justicia N° 292, de 17 de junio de 1994. V) La suscrita actúa al amparo de lo dispuesto por el artículo 29 del Arancel Oficial. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de UTE, y para su presentación ante quien corresponda expido el presente que sello, signo y firmo en la Ciudad de Montevideo, el doce de setiembre de dos mil catorce.-



SONIA TOURÓN CASTELLI
ESCRIBANA
SUB GERENCIA NOTARIAL
U.T.E.

CONCUERDA bien y fielmente con el original del Contrato de Gestión suscrito por UTE y República Administradora de Fondos de Inversión S.A., el 12 de setiembre de 2014, del mismo tenor que cotejé. Se actúa al amparo de lo dispuesto por el art. 29 del Arancel Oficial. UTE está exonerada del uso de Papel de Actuación Notarial según Resolución de la Suprema Corte de Justicia No. 292, del 17 de junio de 1994. **EN FE DE ELLO** a solicitud de UTE, y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello signo y firmo en la Ciudad de Montevideo, el nueve de octubre de dos mil catorce.



SONIA TOURÓN CASTELLI
ESCRIBANA
SUB GERENCIA NOTARIAL
U.T.E.

MODIFICACION DE CONTRATO DE GESTIÓN

En Montevideo, el 30 de abril de 2015, entre:

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias (en adelante el "**Fiduciario**"), representado en este acto por Cr. Jorge Washington Castiglioni Pons y Sr. Ariel Fernando García Castro, en sus calidades de apoderados, con domicilio en 25 de mayo 552, Montevideo, RUT 214873780011, e inscripción en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 del año 2003;

Y la **Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas** (en adelante "**UTE**" o "**Gestor**"), representada en este acto por Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla y Cr. Carlos Pombo, en sus respectivas calidades de Presidente del Directorio y Gerente General, con domicilio en la calle Paraguay 2431, Montevideo, convienen en celebrar el siguiente contrato de Gestión:

1. ANTECEDENTES

Con fecha 12 de setiembre de 2014 el Fiduciario y UTE constituyeron un fideicomiso financiero denominado FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS (en adelante "el Fideicomiso") que tiene por finalidad el proyecto, construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico de 70 mega watts, que se ubicará en el predio de la Colonia Arias propiedad del Instituto Nacional de Colonización, Departamento de Flores, Uruguay, en las condiciones establecidas en dicho contrato (en adelante "el Proyecto"). Dicho Fideicomiso fue posteriormente modificado con fecha de hoy.

Dado la experiencia y conocimiento de UTE en relación al Proyecto, se acordó la participación de UTE a los efectos de

que éste gestione la ejecución integral del Proyecto, de acuerdo a lo que se dirá.

A tales efectos, con fecha 12 de setiembre de 2014, el Fiduciario y UTE celebraron un Contrato de Gestión (en adelante, el “Contrato de Gestión”).

Con posterioridad a la firma del Contrato de Gestión, las Partes acuerdan modificar determinadas cláusulas del mismo, según los términos que se indican a continuación:

2. MODIFICACIÓN DE LA CLÁUSULA 3 DEL CONTRATO DE GESTIÓN

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 3 – Objeto, la que quedará redactada de la siguiente forma:

“El objeto del presente contrato es la contratación de UTE a efectos que lleve a cabo todas las tareas de gestión y monitoreo requeridas para la efectiva ejecución del Proyecto (en adelante las “Tareas”).

En particular y basado en su demostrada idoneidad, el Gestor deberá asumir las siguientes responsabilidades, las cuales se mencionan a título de ejemplo y sin que la presente descripción se considere taxativa:

i) Gestión de los Contratos del Proyecto

El Gestor tendrá a su cargo la negociación de todos los Contratos del Proyecto, y deberá indicar al Fiduciario los documentos que deban ser firmados a tales efectos.

ii) Monitoreo de la Construcción


El Gestor deberá monitorear la correcta ejecución del Contrato de Construcción Llave en Mano, tanto en tiempo como en forma. Asimismo, será el Gestor quien irá solicitando al

Fiduciario el pago de los avances pactados con el Constructor en el marco del mencionado Contrato, así como también la potencial ejecución de garantías de cumplimiento, en caso de presentarse eventos que a juicio del Gestor justifiquen dicha acción.



iii) Gestión de Permisos Regulatorios

El Gestor gestionará en nombre del Fideicomiso todos los aspectos relacionados a la obtención de los permisos: a) licencias ambientales, b) permisos necesarios para el uso del espacio aéreo, c) permisos requeridos para generar energía d) permisos para conectarse a la red de transporte de energía, e) autorización departamental de localización del proyecto y f) los derechos de ingreso y ocupación sobre el emplazamiento del proyecto. A tales efectos, el Fiduciario deberá tener a disposición del Gestor toda la documentación necesaria para la obtención de dichos permisos.

iv) Gestión de Pólizas de Seguros

 El Gestor negociara en nombre del Fideicomiso, los mejores términos (a su criterio) en cuanto a coberturas de riesgos y costo de las mismas. Para dicha tarea el Gestor también deberá interactuar con la contraparte del Financiamiento de Largo Plazo, para contemplar los requerimientos mínimos de dicho contrato en cuanto a la cobertura de riesgos del Proyecto.

v) Gestión del Financiamiento de Largo Plazo


 El Gestor negociará en nombre del Fideicomiso, la obtención de un préstamo de largo plazo, el cual estará relacionado a la selección del Constructor y Operador. El Gestor buscara obtener el mejor balance entre calidad de la infraestructura ofrecida, antecedentes de las contrapartes, y términos económicos del financiamiento de largo plazo. El Fiduciario seguirá la recomendación del Gestor en cuanto al cierre del Contrato de Financiamiento de Largo Plazo, y ejecutara la firma

del mismo una vez validada su consistencia con la normativa local vigente.

vi) Gestión Operativa del Parque Eólico

Como parte de la gestión operativa, una vez que comience a funcionar el parque eólico, el Gestor será responsable por: a) el monitoreo del fiel cumplimiento del Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento firmado con el Operador, y b) la gestión de todas las tareas operativas necesarias para la correcta operación del parque, que no estén incluidas en el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento.

vii) Auditorías e informes

El Gestor será responsable por la realización de una continua auditoría técnica del Proyecto, y la elaboración de informes semestrales que deberán ser presentados al Fiduciario donde, entre otros, se contrastará la operativa real con la proyectada y se deberá pronunciar acerca de si resulta necesario realizar algún ajuste técnico para optimizar la ejecución económica del Proyecto. En dichos informes también se deberá incluir información con respecto a la evolución y monitoreo del Proyecto, tanto en la etapa de construcción como operativa, así como todas las actividades realizadas por UTE en su calidad de Gestor.

viii) Normativa laboral

El Gestor fiscalizará el cumplimiento de toda la normativa laboral, seguridad laboral, de seguridad social y previsional, tanto del Operador como del Constructor, así como de todas las empresas subcontratadas y tercerizadas por éstos. A dichos efectos, elevará un informe trimestral al Fiduciario, en el cual incluirá su asesoramiento y dictamen de los puntos indicados. En caso que dicho informe revele observaciones de relevancia el Fiduciario informará a los Titulares, e indicará los procedimientos a seguirse.

En el marco de la ejecución de las Tareas, el Gestor mantendrá una fluida coordinación con el Fiduciario, a efectos de llevar a cabo en tiempo y forma los actos jurídicos y financieros que involucren al Fideicomiso.

El Gestor no tendrá poderes de representación en relación al Fideicomiso por lo cual se deja expresa constancia de que en la ejecución del presente Contrato el Gestor no podrá firmar ningún contrato en representación del Fideicomiso o del Fiduciario, y deberá indicar en todos los casos al Fiduciario los acuerdos a que ha arribado a fin que el Fiduciario formalice los mismos. El Fiduciario deberá proceder a implementar todas las recomendaciones o indicaciones del Gestor.

El Fiduciario examinará exclusivamente el tenor formal de recomendaciones o instrucciones recibidas del Gestor, no siendo de su cargo ninguna otra verificación o inspección de especie alguna. No obstante podrá fundadamente objetar y oponerse a la ejecución de alguna de las instrucciones recibidas del Gestor. En tales casos el Fiduciario deberá informar en forma fundada al Gestor, a la Entidad Representante y al Acreedor del Préstamo de tales circunstancias. La Fiduciaria no incurrirá en responsabilidad si procede de buena fe de acuerdo a documentos que se encuentren conforme con las condiciones establecidas en el presente contrato, en el Contrato de Fideicomiso o en los Contratos del Proyecto

Cada Beneficiario, por la sola adquisición de los Valores, presta su consentimiento para que el Gestor se desempeñe en tal carácter bajo este Contrato y cumpla las funciones establecidas en el mismo.”

3. MODIFICACIÓN DE LA CLAUSULA 5 DEL CONTRATO DE GESTIÓN

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 5 – Administración de Inmuebles, la que quedará redactada de la siguiente forma:

El Gestor toma a su cargo las tareas de suscripción y gestión de los contratos de arrendamiento, con destino a la construcción e instalación del Proyecto en el predio de la Colonia Arias perteneciente al Instituto Nacional de Colonización, incluyendo su inscripción, y su cesión al Fideicomiso al mismo precio.

El Gestor asume a su cargo el trámite para la imposición de las servidumbres necesarias para la instalación de líneas de transmisión de energía eléctrica conforme a la normativa vigente.”

4. MODIFICACIÓN DE LA CLAUSULA 9 DEL CONTRATO DE GESTIÓN

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 9 – Causales de Revocación del Gestor, la que quedará redactada de la siguiente forma:

“9.1. Por decisión de una Mayoría Especial de Titulares, se podrá proceder a remover al Gestor, sin que ello otorgue derecho de indemnización alguna, cuando ocurra cualquiera de estos hechos respecto al Gestor:

- (a) incumplimiento calificado en cuanto a su naturaleza, gravedad y consecuencias de alguna de sus obligaciones, y no la remediare dentro del plazo de treinta (30) días hábiles de recibida la pertinente intimación del Fiduciario;
- (b) la existencia de alguna norma o resolución que imposibilite al Gestor continuar con sus tareas como Gestor; o
- (c) el BCU emitiera una nota, dictamen, resolución u opinión desfavorable sobre la actuación del Gestor, o sugirieran o solicitaran el cambio del Gestor.

El Gestor se obliga a informar al Fiduciario, en forma fehaciente, a más tardar al tercer día hábil siguiente al de haber

tomado conocimiento por cualquier medio, el acaecimiento de cualquiera de las situaciones antes detalladas en los literales (b) y (c). El incumplimiento de esta obligación será también una causal de remoción del Gestor, excepto que el Gestor acredite en forma fehaciente que tales causales han cesado de existir.

El Gestor tendrá derecho a percibir la retribución prevista devengada hasta el momento de su remoción. Los gastos y honorarios relacionados con dicha remoción con causa, serán de cargo del Gestor.

9.2 Ante la recepción de una Notificación de Incumplimiento por parte del acreedor del Préstamo, el Fiduciario rescindirá unilateralmente el presente Contrato, en cuyo caso el presente contrato quedara rescindido de pleno derecho en la fecha en que el Fiduciario le comunique al Gestor la recepción de la referida Notificación de Incumplimiento.

9.3. Cualquiera sea la causal de rescisión aplicable, y teniendo en cuenta que dicha función requiere de conocimientos y experiencia técnica que el Fiduciario no puede cumplir, el Gestor deberá permanecer en funciones hasta tanto el Sucesor Calificado o el nuevo gestor asuman las funciones.”

5. SUPERVISION Y AUDITORIAS DE LA SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS

El Gestor reconoce y acepta que, por los servicios y actividades que presta y desarrolla bajo el Contrato de Gestión, estará sometido a las mismas normas que rigen cuando dichos servicios y actividades son cumplidos por entidades controladas por la Superintendencia de Servicios Financieros (“SSF”) del Banco Central del Uruguay, con excepción de aquéllas de carácter sancionatorio.

En el marco de la normativa pertinente, el Gestor acepta desde ya dar todas las facilidades que se requieran a efectos de

posibilitar que los servicios prestados en el marco del presente contrato, sean revisados por la SSF.

Las auditorías e inspecciones podrán contemplar cualquier aspecto de los servicios que se prestan, así como la verificación de cualesquiera aspectos que se consideren en relación con el cumplimiento por el Gestor de sus obligaciones fiscales y regulatorias.

Las auditorías e inspecciones se podrán realizar en cualquier local donde existan informaciones, archivos o datos del Fideicomiso (independientemente del soporte en que los mismos se encuentren) o se preste el servicio. Las inspecciones y demás actuaciones que desee realizar la SSF no estarán sujetas a preaviso alguno.

6. VIGENCIA

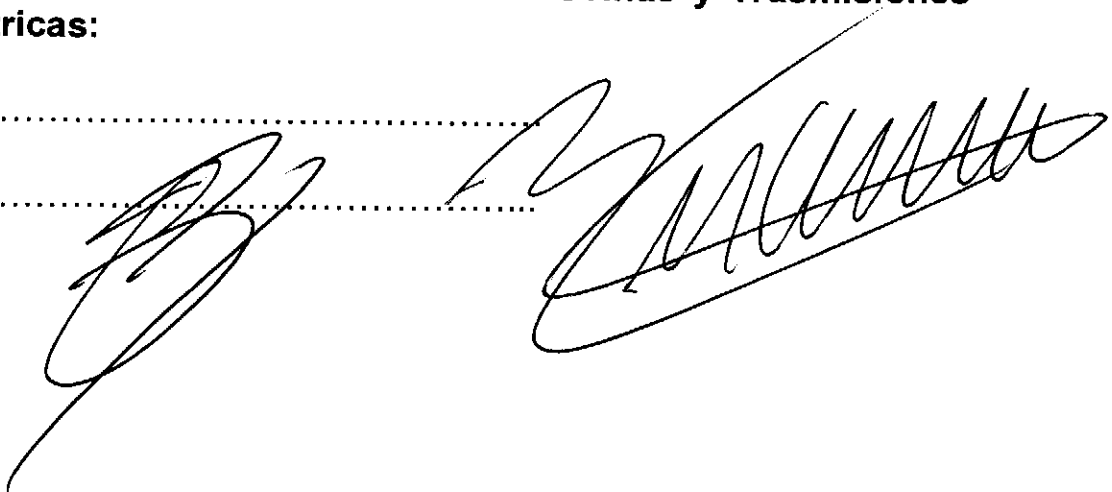
En todo lo no modificado por el presente, continúan vigentes y válidas todas las cláusulas incluidas en el Contrato de Gestión.

7. CONSENTIMIENTO

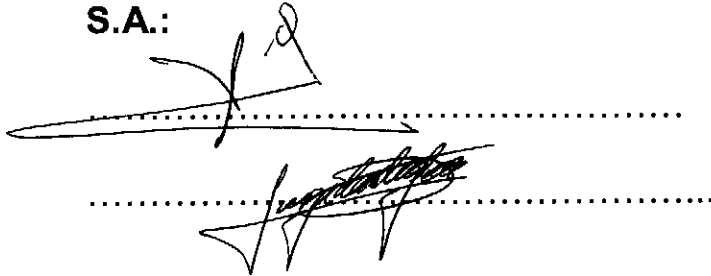
Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

Por la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas:

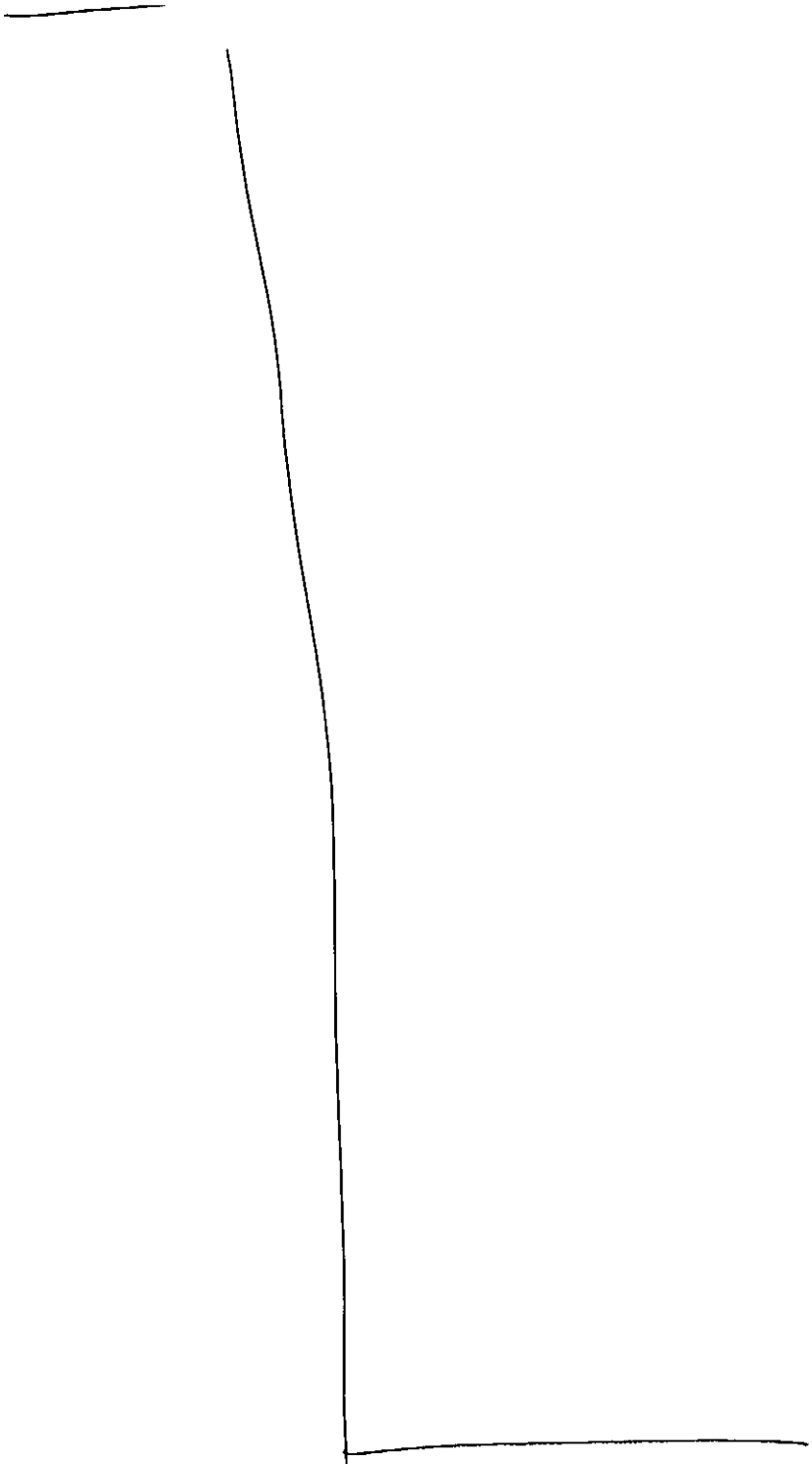
.....
.....



**Por República Administradora de Fondos de Inversión
S.A.:**



A handwritten signature is written over a horizontal dotted line. Above the signature, there is a small, stylized stamp or mark that appears to be a signature or initials. Below the dotted line, there is another horizontal dotted line, and a second, more complex handwritten signature is written across it.



Signe serie G N° 08 931

SONIA TOURON CASTELLI, Escribana, CERTIFICO QUE: I) Las firmas que anteceden y lucen al pie de la modificación del contrato de gestión, son auténticas y pertenecen a las personas hábiles y de mi conocimiento Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla, Cr. Carlos Pombo, Cr. Jorge Castiglioni Puig y Ariel Fernando Garcia Castro, quienes previa lectura que del precedente documento les hice, lo otorgaron y firmaron , los dos primeros en sus respectivas calidades de Presidente del Directorio y Gerente General, en nombre y representación de la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas y los dos últimos en sus calidades de apoderados, en representación de “República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima”. II) “UTE” es persona jurídica de Derecho Público, cuya denominación actual estableció la Ley 14.235 de 25 de julio de 1974. Su domicilio está ubicado en la Ciudad de Montevideo, en la calle Paraguay número 2431. La representación del Ente corresponde al Presidente del Directorio y al Gerente General, actuando conjuntamente, de acuerdo con lo dispuesto por su Ley Orgánica 15.031, de 4 de julio de 1980 y su Decreto Reglamentario No. 469/980 de 3 de setiembre del mismo año. La presidencia de dicho Ente es desempeñada por el Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla, de acuerdo con lo dispuesto por Resolución del Poder Ejecutivo número 715/010 del 6 de mayo de 2010. Por Resolución 93.- 1762, del 7 de julio de 1993, el Directorio de UTE designó al Cr. Carlos Pombo en el cargo de Gerente General. III) Del certificado expedido por la Esc. María Virginia Gorriti, el 29 de abril de 2015, resulta que: a.- REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima es persona jurídica vigente, constituida originalmente como “Eldunor S.A.” por

Estatuto de 5 de setiembre de 2003, aprobado por Auditoría Interna de la Nación el 29 siguiente, inscripto el 16 de octubre de 2003 en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 y publicado en Diario Oficial y El Heraldó Capitalino del 20 y 27 por su orden de igual mes y año, el que se reformó por Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 17 de diciembre de 2003, a fin de adecuarlo para que la sociedad pudiera actuar como Administradora de Fondos de Inversión conforme a las leyes 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y 17.202 de 24 de setiembre de 1999, habiéndose modificado el nombre social, por lo cual la sociedad pasó a denominarse Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, reforma aprobada por Auditoría Interna el 23 de diciembre del 2003, inscripta en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 el 26 de los mismos mes y año y publicada el 29 en el Diario Oficial y El Diario Español. **b)** Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 21 de setiembre de 2005 se reformó el estatuto social, modificándose la denominación de la sociedad que pasó a ser “REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANONIMA” y que también podrá utilizar bajo la forma abreviada “República AFISA”, habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de accionistas de fecha 15 de diciembre de 2005. Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2005 por Auditoría Interna de la Nación, incorporada al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el 29 de diciembre de 2005, e inscripta en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio el 9 de enero de 2006 con el número 205 y publicada el 1 y 6 de febrero de 2006 en Periódico

Profesional y Diario Oficial respectivamente. Del Estatuto y reformas relacionados surge que: el capital social está representado por acciones nominativas endosables; la actual denominación de la sociedad es “REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANONIMA” o bajo la forma abreviada “República AFISA”; su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión conforme a la Ley 16774 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; su plazo es de 100 años a partir del 17 de diciembre de 2003; su administración está a cargo de un Directorio integrado por tres a cinco miembros, con amplias facultades de administración, disposición y afectación de los bienes sociales, pudiendo otorgar poderes generales y especiales. c) Por escritura de Poder Especial autorizada por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el 9 de abril de 2015, la sociedad confirió poder a Jorge Castiglioni y Ariel Fernando Garcia, entre otros, con facultades suficientes para el precedente otorgamiento, poder que se encuentra vigente. d) Por escritura pública autorizada el día 7 de mayo de 2014, por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere, cuya primera copia fue inscrita en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio con el número 5416 el 8 de mayo de 2014, la sociedad comunicó a dicho Registro la integración de su Directorio en cumplimiento de las disposiciones del artículo 86 de la Ley 16.060 en la redacción dada por la Ley 17.904.- IV) Los otorgantes votaron en las elecciones de octubre y noviembre de 2014, según constancias que tuve de manifiesto. V) No corresponde el uso de papel notarial nominativo en virtud de la exoneración dispuesta por Resolución de la Suprema Corte de Justicia N° 292, de 17 de

junio de 1994. VI) La suscrita actúa al amparo de lo dispuesto por el artículo 29 del Arancel Oficial. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de UTE, y para su presentación ante quien corresponda expido el presente que sello, signo y firmo en la Ciudad de Montevideo, el treinta de abril de dos mil quince.-



SONIA TOURÓN CASTELLI
ESCRIBANA
SUB GERENCIA NOTARIAL
U.T.E.

Anexo 6

**TESTIMONIOS NOTARIALES DE CONTRATOS DE
ARRENDAMIENTO Y SU CESIÓN**



Fd N° 219313



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

CONTRATO DE ARRENDAMIENTO: En Montevideo, el 24 de junio de 2015, entre: **POR UNA PARTE:** La Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (en adelante UTE), con domicilio en la calle Paraguay N° 2431 (Palacio de la Luz – Piso 9°) de la ciudad de Montevideo, representada por el Ing. Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla y el Ing. Hector Gonzalez Bruno, en sus respectivos caracteres de Presidente del Directorio y Gerente General (en adelante indistintamente la arrendataria).-----

POR OTRA PARTE: El Instituto Nacional de Colonización (en adelante INC), con sede en la calle Cerrito N° 488 de la ciudad de Montevideo, representada por el Ing. Jacqueline Gómez Terra en su carácter de Presidente del Directorio y por Jose Enrique Arrillaga Cruces en su carácter de Gerente General (en adelante indistintamente el arrendador) quienes convienen la celebración de un contrato de arrendamiento, en los siguientes términos y condiciones:-----

PRIMERO: Objeto y destino de los bienes arrendados: El INC entregará en arrendamiento a UTE, quien en carácter de arrendatario recibirá, los espacios necesarios y útiles localizados dentro de la Colonia "Arias" en el Departamento de Flores, Padrones números 4112 y 3380 sito en la 5ª Sección Catastral del Departamento de Flores, los cuales se destinarán para la construcción, instalación y explotación de la Central de Generación de Energía Eléctrica de Origen Eólico (en adelante "La Central"). Asimismo se considerarán instalaciones necesarias para dicha Central, y por tanto son objeto del presente contrato de arrendamiento, las siguientes: a) caminos de acceso a "La Central" y a cada aerogenerador y plataforma de montaje, los cuales se utilizarán durante las etapas de construcción y explotación; b) tendidos eléctricos que oficiarán de instalaciones interiores de "La Central", tanto aéreas como subterráneas; c) edificios de control y subestación d) torre de medición de viento del parque y en general, toda instalación e infraestructura necesaria para la operación y mantenimiento de "La Central". Para todo lo indicado, el INC acepta el uso de maquinaria pesada, explosivos y cualquier otro equipo necesario para cumplir con el objeto de dicho contrato.

SEGUNDO: (Plazo) El INC concederá en arrendamiento los espacios necesarios y útiles por un plazo de 30 (treinta) años.

TERCERO: (Precio). 1) El precio de arrendamiento de los espacios necesarios y útiles para la colocación de los aerogeneradores será de UI 41.187 (unidades indexadas cuarenta y un mil ciento ochenta y siete), por aerogenerador instalado y por año.

2) Durante el período de construcción de "La Central" la arrendataria abonará al arrendador el equivalente a USD 800 (dólares americanos ochocientos) por hectárea y por mes teniendo como base la superficie de ocupación final de los predios correspondientes a plataformas y caminos, eso es sobre 15.3 hectáreas (en el marco de la R 12.-1510 de 2 de octubre de 2012).

3) Asimismo, durante el mismo período de construcción, la arrendataria abonará la suma de \$ 1200 por hectárea y por año. Este monto resulta ser el que corresponde a la renta de recría que afecta a esta fracción, por las áreas que debieron ser excluidas del contrato vigente con los colonos y que serán utilizadas por UTE en la etapa de construcción. Este precio se aplicará a la diferencia de área entre la citada en el Numeral 2 de la presente Cláusula y la estimada para la utilización de la obra (8.7 hectáreas aproximadamente). Esta partida se prorrateará por el período que corresponda, y será abonada el 31 de mayo y el 30 de noviembre de cada año en que perdure el período de construcción de "La Central".

4) A partir de 1/6/2015 y hasta el inicio de la construcción de "La Central" la arrendataria abonará la suma establecida en el Numeral 3) por el área total equivalente a 24 hectáreas. Iniciada la construcción se abonará según lo establecido en los numerales 2) y 3). Este pago se prorrateará de la misma forma a la prevista en el Numeral 3).

5) Finalizada la etapa de construcción de "La Central" el precio del arrendamiento será el indicado en el numeral 1) de la presente Cláusula. El pago de este precio se realizará dentro de los primeros quince días del mes de enero de cada año.

6) El inicio y finalización del período de construcción de "La Central" será comunicado oportunamente por la arrendataria al arrendador.

7) En los padrones que son objeto del arrendamiento se instalarán 35 aerogeneradores, en caso de que la arrendataria decida instalar un número diferente al indicado, se abonará el precio del arrendamiento en atención al número de equipos instalados, de lo cual se dejará constancia en un Acta suscrita por ambas partes. -----

CUARTO: (Entrega del bien). En todo caso en que se finalice el contrato de arrendamiento de común acuerdo, se deberán retirar los equipos instalados en el bien objeto del arrendamiento y dejar el sitio en las mismas condiciones en que se encontraba antes de la instalación de "La Central".-----

QUINTO: (Daños y perjuicios). La arrendataria responderá por los daños y perjuicios que pudieran ocasionarse durante la ejecución y mantenimiento de "La Central".-----

SEXTO: (Notificaciones). Las Partes establecen como domicilios los indicados en la comparecencia, a excepción de los actos que deban cumplirse a través de formas expresamente establecidas, constituirán comunicaciones válidas entre las partes las notificaciones y mensajes que sean dirigidos a las siguientes direcciones electrónicas:

UTE – ute@ute.com.uy -----

INC – gerenciageneral@colonizacion.com.uy -----



Fd N° 219314



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

SEPTIMO: (Cesión de Contrato): La arrendadora autoriza a la arrendataria a ceder el presente contrato.

OCTAVO: El INC se obliga a incluir en los contratos de arrendamiento que celebre con sus colonos, una declaración en la que manifieste la existencia del presente contrato de arrendamiento, con expresa prohibición al colono de realizar mejoras en el predio que no cuenten con la autorización previa del INC y UTE. La construcción de viviendas, u otras mejoras en los padrones mencionados deberá contar con la previa autorización del INC, quien antes de otorgarla deberá consultar a UTE, a los efectos de que ésta determine las distancias de seguridad que dichas mejoras deberán respetar respecto de los aerogeneradores y demás instalaciones que conforman "La Central". Dicha cláusula establecerá que la realización de las mejoras sin autorización previa será causal de rescisión del contrato de arrendamiento prevista en el artículo 101 de la ley n° 11.029 en la redacción dada por la ley 18.756.

Además el INC deberá incluir en los contratos de arrendamiento antes referidos las limitaciones que se expresan a continuación:

- 1) En materia de afectación por sombras, según surge del plano que se adjunta e individualiza como HUELLA DE SOMBRAS DE LOS AEROGENERADORES, en la zona con cantidad de horas de sombras mayor a 30 horas/año (zona coloreada en naranja, rojo y violeta) se prohíbe la realización de construcciones destinadas a vivienda
2) En materia de afectación por sonido, según surge del plano que se adjunta e individualiza como MAPA DE ISOFONAS, en la zona con nivel sonoro mayor a 45 dB(A) (zona coloreada en rosa) se prohíbe la realización de construcciones destinadas a vivienda.

Para constancia los representantes de ambos organismos suscriben dos ejemplares del presente del mismo tenor, en el lugar y fecha arriba indicados.

El texto del presente Contrato fue aprobado por Resolución del Directorio del Instituto Nacional de Colonización n° 6 del 17 de junio de 2015 Acta N° 5256.

[Signature]

Ing. Agr. Ana Jacqueline Gómez
PRESIDENTE

[Signature]

Ing. Agr. José Enrique Arrilaga Cruces
GERENTE GENERAL
INSTITUTO NACIONAL DE COLONIZACION

[Signature]

Dr. M. Gonzalo Casaravilla
PRESIDENTE DE UTE

[Signature]

Ing. Héctor González Bruno
E/F Gerente
DIRECCION OPERATIVA



Fd N° 219315



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4



- REFERENCIAS
- ⊕ - Aerogenerador
 - ⊙ - Vivienda
 - × - Puntos Límites
 - - Límite

Mapa de Sombra (horas por año):

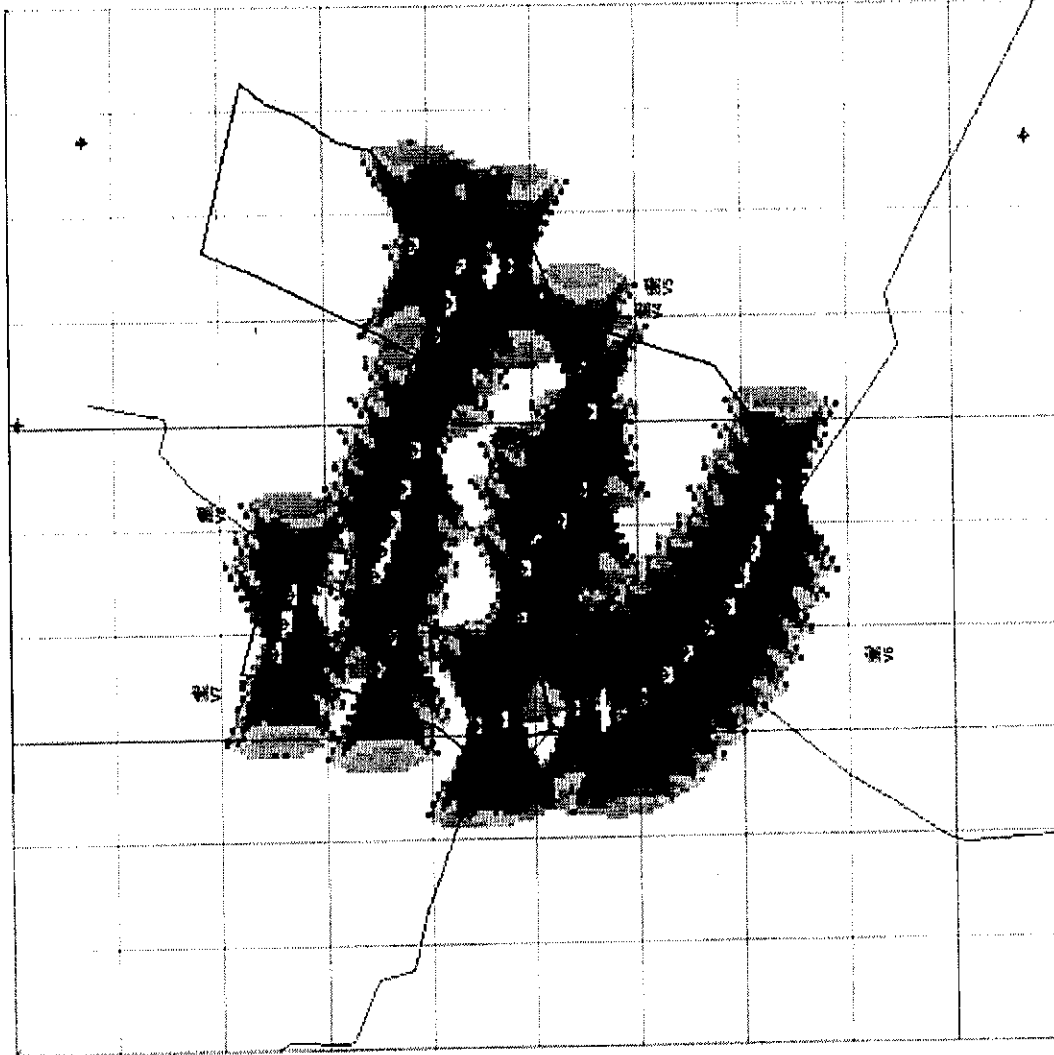
- 0 - 0 horas
- 1 - 10 horas
- ▨ 11 - 20 horas
- ▩ 21 - 30 horas
- 31 - 40 horas
- 41 - 50 horas
- 51 - 1000 horas

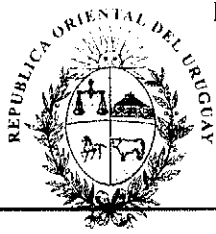
Signature

Signature

EIA | Estudio Ingeniería Ambiental

PROYECTO: PARQUE EÓLICO DR. JOSÉ ARIAS
LÁMINA 3: HUELLA DE SOMBRA DE LOS AEROGENERADORES

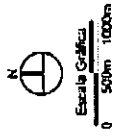




Fd N° 219316



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISEEM - 12721/4



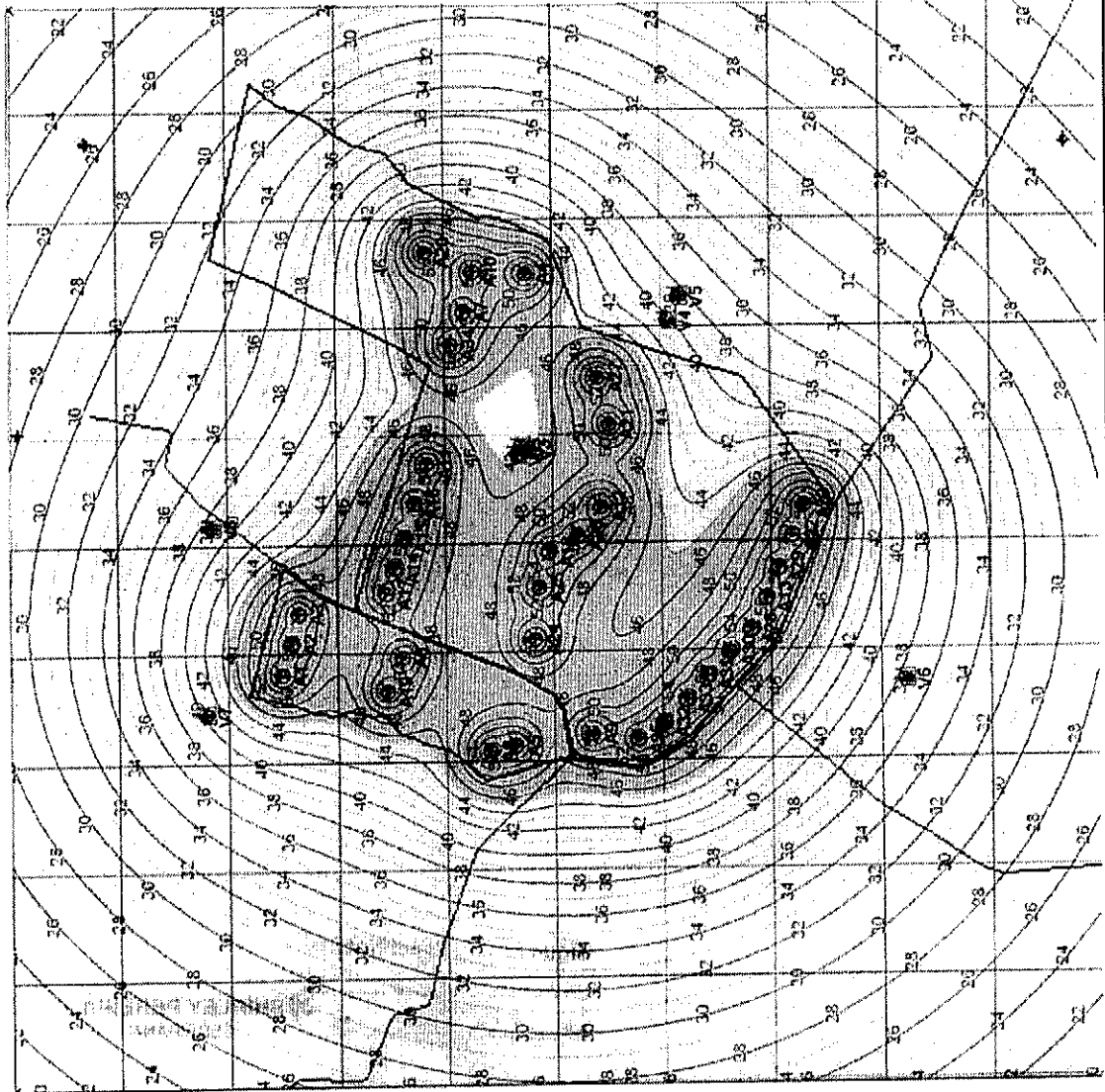
- REFERENCIAS
- ☉ - Aerogenerador
 - ☼ - Vivienda
 - ☼ - Ruido

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

eia | Estudio Ingeniería Ambiental

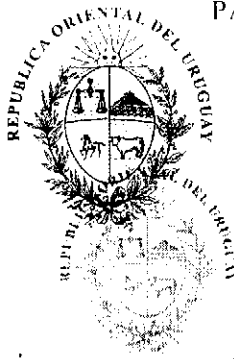
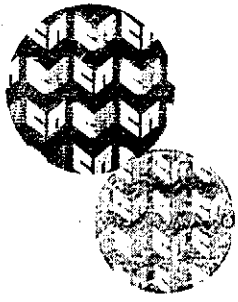
PROYECTO : PARQUE EDUCO DR. JOSÉ ARIAS
LAMINA 6-1: MAPA DE ISOFOIAS



~~Sigue~~ ~~Papel~~ Notarial
de Actuación Serie ~~Fa~~
Nº ~~778788~~ ~~de~~ ~~SP~~ SHIRLEY PEREIRA
ESCRIBANA

Sigue papel de vice juez nº 3643 .

Esc José SITYA
Sub Gerente Notarial
LET



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fd N° 219317

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA CORRETI USERN - 1272111

Fa N° 779888



ESC. SHIRLEY YANET PEREIRA COLOMBO - 109077

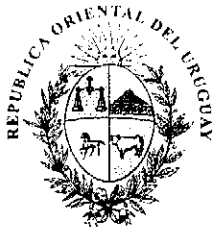
SHIRLEY PEREIRA COLOMBO, ESCRIBANA PÚBLICA. CERTIFICO QUE:

I) Las firmas que anteceden son auténticas, fueron puestas en mi presencia y pertenecen a las personas hábiles y de mi conocimiento, Ingenieros Agrónomos Ana Jacqueline Gómez Terra y José Enrique Arrillaga Cruces , titulares de las cédulas de identidad números 1.804.813-5 y 3.952.777-8 respectivamente, en sus calidades de Presidente del Directorio y Gerente General respectivamente, en nombre y representación del **INSTITUTO NACIONAL DE COLONIZACION**, con domicilio a estos efectos en la calle Cerrito 488 de la ciudad de Montevideo, a quienes previa lectura que les hice del mismo en la representación invocada, así lo otorgaron y ratificaron en todo su contenido. II) a) El Instituto Nacional de Colonización es **ENTE AUTÓNOMO**, creado por la Ley 11.029 del 12 de enero de 1948, b) La representación del Instituto Nacional de Colonización la ejercen conjuntamente el Presidente del Directorio y el Gerente General (Art. 5 de la Ley 11.029). Por Resolución del Poder Ejecutivo número 727/013, de fecha 7 de noviembre de 2013, se designó a la Ingeniera Agrónoma Ana Jacqueline Gómez Terra como Presidente del Instituto Nacional de Colonización, tomando posesión del cargo el día 12 de noviembre de 2013, (Acta 5180, Resolución 35, de fecha 12 de noviembre de 2013); y por la Resolución número 2 del Acta número 5201 de fecha 29 de abril de 2014, se designó al Ingeniero Agrónomo José Enrique Arrillaga Cruces para desempeñar el cargo de Gerente General del Instituto Nacional de Colonización, los que se encuentran en ejercicio de los citados cargos, c) El Instituto Nacional de Colonización se encuentra inscripto en el RUT de la Dirección General Impositiva con el número 213370680019. III) Esta actuación se encuentra

exonerada de toda clase de Impuesto y Derecho Notarial en virtud de efectuarse al amparo de la Ley de 12 de enero de 1948 de Fomento Rural y Colonización y decreto de 10 de enero de 1956, cuya vigencia fue ratificada por la Ley 17.930 artículo 165. EN FE DE ELLO: a solicitud del Instituto Nacional de Colonización y para su presentación ante quien corresponda, extiende el presente, que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el veinticuatro de junio de dos mil quince.

Sp SHIRLEY PEREIRA
ESCRIBANA

EXONERADO
LEY 12 DE ENERO DE 1948



Fd N° 219318




ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

*Administración Nacional
de Usinas y Trasmisiones Eléctricas*
AREA ASESORIA TECNICO-JURIDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

SERIE D N° 3643

JOSE BENITO SITYA FIGUEROA, ESCRIBANO PUBLICO, CERTIFICO QUE: I) Las firmas que anteceden en el Contrato de Arrendamiento, son auténticas y fueron puestas en mi presencia por los Ingenieros Gonzalo Casaravilla Ponseti, titular de la cédula de identidad número 1.861.754-8 y Héctor Alberto Gonzalez Bruno con Cédula de Identidad número 1.207.913-2, cuyos demás datos surgen del documento que antecede, a quienes leí el documento y lo ratificaron firmando con sus firmas habituales. II) Conozco a Gonzalo Casaravilla Ponseti y Héctor Alberto Gonzalez Bruno. III) La "ADMINISTRACION NACIONAL DE USINAS Y TRASMISIONES ELECTRICAS" (U.T.E), es persona jurídica de Derecho Público, creada por Ley 4273 de 21 de octubre de 1912, y de acuerdo al Decreto Ley 14.235, de 25 de julio de 1974, se estableció su denominación actual. Se encuentra inscrita en el Registro Único Tributario, de la Dirección General Impositiva con el número 21.077872.0012, con sede en la calle Paraguay 2431 de la ciudad de Montevideo. IV) La representación del Ente corresponde al Presidente del Directorio y al Gerente General, actuando conjuntamente de acuerdo con lo dispuesto por el Decreto Ley 15.031 y su Decreto Reglamentario 469/80, de 3 de setiembre de 1980. El Ingeniero Héctor Gonzalez Bruno acredita su representación según Resolución 15.-1117 de 4 de junio de 2015, por la cual el Directorio de UTE lo designó para subrogar al Gerente General hasta el reintegro del Contador Pombo de su licencia anual. V) Los inmuebles padrones 4112 y 3380, se ubican en la 5ª Sección Catastral del departamento de Flores, zona rural. De acuerdo al Plano del Ingeniero Agrimensor Dardo Barceló inscripto en la Dirección General de Catastro el 23 de octubre de 1968 con el número 537, el padrón 4112 se identifica con la fracción 3 y consta de un área de 262 hectáreas 735 metros y se deslinda así: al Sureste línea quebrada de 10 tramos de: 423.10, 108.60, 231.30, 1079.20, 494.50, 253.70, 167.10, 118.10, 321.10 y 159.40 metros lindando con Camino Vecinal; al Suroeste línea quebrada de 2 tramos de:

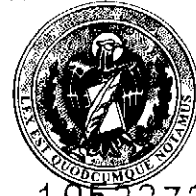
188.30 y 582.40 metros lindando con la propiedad de María S. Gutiérrez de Valdés y otros; al Noroeste con el Arroyo Tala y al Noreste línea quebrada de 2 tramos de: 618.60 y 601.20 metros lindando con fracción 1 del mismo plano. El padrón 3380 se identifica con la fracción 4 y se deslinda así: Al Suroeste línea quebrada de 6 tramos de: 1376.10, 972.00, 179.30, 528.40, 268.30, 393.80 metros lindando con Camino Departamental a Durazno; al Noroeste línea quebrada de 7 tramos de: 146.80, 325.50, 125.60, 170.30, 254.80, 495.60, 1079.25 metros lindando con Camino Vecinal; Al Norte línea quebrada de 6 tramos de: 2211.80, 150.00, 2249.82, 580.45, 617.70, 460.40 lindando con Fracción 2 del mismo plano y propiedad de Julia Díaz Cadorniga de Pérez y Sofía Rubio de Díaz Cadorniga y al Sureste tramo de Arroyo de los Ahogados seguido de línea quebrada de 9 tramos de: 178, 346.30, 241.10, 49.10, 89.80, 353.50, 535.80, 1529.90 y 1456.30 metros, todo del mismo plano. VI) Tuve a la vista constancia de voto de las elecciones nacionales de octubre y noviembre de 2014. VII) Se actúa al amparo del artículo 29 del Arancel Notarial y UTE está exonerada del uso de Papel Notarial, por Resolución de la Suprema Corte de Justicia, número 292, de 17 de junio de 1994.- EN FE DE ELLO, para presentar ante el Registro de la Propiedad Sección Inmobiliaria de Flores, extendiendo el presente que sello, signo y firmo en Montevideo, el veinticuatro de junio de dos mil quince.-



Esc. JOSÉ SITYA
Sub Gerente Notarial
LET



Fd N° 219319



19533727

mec

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

**MINISTERIO DE EDUCACION Y CULTURA
DIRECCION GENERAL DE REGISTROS**

El/los señores de Registros

NRO.495

INSCRIPTO CON EL NRO.495, en el:
REGISTRO DE LA PROPIEDAD, SECCION INMOBILIARIA de FLORES, el día y hora 17/07/2015 10:20:04, el documento cuyas características se indican:

Escribano/Emisor:
PEREIRA COLOMBO SHIRLEY YANET

ARRENDAMIENTO
Calificación: DEFINITIVO

Bien/es de
FLORES / SECC.CAT.5 / 4112

Bien/es de
FLORES / SECC.CAT.5 / 3380

Amparado en Reserva de Prioridad [], de Nombre [] Nro. _____ de fecha _____

Acto Condicional. Se presentó Reserva de Prioridad Nro. _____ de fecha _____

Control fiscal:

Ley 16170 art.626 recibo Nro. _____ de fecha _____

Causal de exoneración : Normativa - Ley 17930, art.165 INC


Firma Registrador

PRORROGADA: _____

CADUCA: _____

DEFINITIVA: _____

Firma Registrador



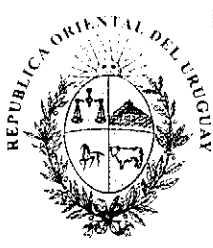
CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las representaciones fotostáticas que anteceden, con los documentos originales y del mismo tenor que he tenido de manifiesto y con los cuales he cotejado la autenticidad de estos testimonios. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de **REPÚBLICA AFISA** y a los efectos de su presentación ante quien corresponda, extendiendo el presente que sello, signo y firmo en siete hojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fd número 219313 a 219319 en la ciudad de Montevideo el diecinueve de octubre de dos mil quince.-


M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PUBLICA

ARANCEL OFICIAL
Artículo: 2
Honorario: \$ 126
Mont. Not.: \$
Fdo. Gremial: \$







Fd N° 219307



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

CESIÓN.- En la ciudad de Montevideo el día 19 de Agosto de 2015. **POR UNA PARTE: LA ADMINISTRACIÓN NACIONAL DE USINAS Y TRASMISIONES ELÉCTRICAS (UTE)** inscrita en el RUT de DGI con el número 210778720012 y domiciliada en esta ciudad en la calle Paraguay 2431, representada en este acto por el Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla y el Cr. Carlos Pombo, en sus calidades de Presidente del Directorio y Gerente General respectivamente, (CEDENTE) y **POR OTRA PARTE: REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A,** actuando en su calidad de fiduciario del "Fideicomiso Financiero Arias" (CESIONARIA) representada por el Cr. Jorge Castiglioni y Ariel Fernando García Castro, con domicilio a estos efectos en 25 de Mayo 552, Montevideo, quienes convienen la celebración de una cesión de contrato de arrendamiento que se registrá por las siguientes cláusulas:

PRIMERO:- Antecedentes: A)- Por contrato de arrendamiento otorgado el 24 de Junio de 2015, inscripto en el Registro de la propiedad Inmueble de Flores con el Número 495, el 17 de Julio de 2015, el Instituto Nacional de Colonización dio en arrendamiento a la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas quien en tal calidad aceptó, los inmuebles propiedad del primero, localizados dentro de la Colonia "Arias" del Departamento de Flores, padrones número 4112 y 3380 sitios en la 5ª Sección Catastral del Departamento de Flores. **B)-** El precio se estipuló de la siguiente forma; a)- El precio de los arrendamientos de los espacios necesarios y útiles para la colocación de los aerogeneradores será de UI 41.187 (unidades indexadas cuarenta y un mil ciento ochenta y siete) por aerogenerador instalado y por año. b)- Durante el período de construcción de "La Central" la arrendataria abonará al arrendador el equivalente a USD 800 (dólares americanos ochocientos) por hectárea y por mes teniendo como base la superficie de ocupación final de los predios correspondientes a plataformas y caminos eso es sobre 15.3 hectáreas. c)- Así mismo durante el mismo período de construcción,

la arrendataria abonará la suma de \$ 1.200 por hectárea y por año, este monto resulta ser el que corresponde a la renta de recría que afecta a esta fracción, por las áreas que debieron ser excluidas del contrato vigente con los colonos y que serán utilizados por UTE en la etapa de construcción. Este precio se aplicará a la diferencia de área entre la citada en el literal b de la presente cláusula y la estimada para la utilización de la Obra (8.7 hectáreas aproximadamente). Esta partida se prorrateará por el período que corresponda, y será abonada el 31 de Mayo y el 30 de Noviembre de cada año en que perdure el período de construcción de "La Central". d)-Finalizada la etapa de construcción de "La Central" el precio del arrendamiento será el indicado en el literal a de la presente cláusula. El pago de este precio se realizará dentro de los primeros quince días del mes de Enero de cada año. C)- El inicio y finalización del período de construcción de "La Central" será comunicado oportunamente por la arrendataria al arrendador. D)- En los padrones objeto del arrendamiento se instalarán 35 aerogeneradores, en caso de que la arrendataria decida instalar un número diferente al indicado, se abonará el precio del arrendamiento en atención al número de equipos instalados, de lo cual se dejará constancia en un Acta suscripta por ambas partes. E)- El destino de los bienes arrendados es la construcción, instalación y explotación de la Central de Generación de Energía Eléctrica de fuente eólica. Se estableció así mismo que se consideran instalaciones necesarias para dicha central y por tanto objeto de dicho contrato de arrendamiento a)- caminos de acceso a "La Central" y a cada aerogenerador y plataforma de montaje, los cuáles se utilizarán durante las etapas de construcción y explotación; b)- tendidos eléctricos que oficiarán de instalaciones interiores de "La Central", tanto aéreas como subterráneas; c)- edificios de control y subestación; d)-torre de medición de viento del parque y en general, toda instalación e infraestructura necesaria para la operación y mantenimiento de "La Central".- **SEGUNDO.-** Objeto:-



Fd N° 219308



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Por el presente Instrumento la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) cede y transfiere a República Administradora de Fondos de Inversión S.A. actuando en su calidad de fiduciario del "Fideicomiso Financiero Arias", quién adquiere y acepta, el contrato de arrendamiento celebrado con el INC el 24 de Junio de 2015, el cual declara conocer y aceptar en todos sus términos.

TERCERO.- Se le notificará al INC la celebración de la presente cesión de contrato de arrendamiento, cuya autorización fue otorgada en el contrato de arrendamiento cedido..

CUARTO.- En señal de conformidad las partes firman dos ejemplares del mismo tenor.

Segue Papel Notarial de Actuación
Serie Fd N° 218537-218538

Virginia Gorriti Isern
M. VIRGINIA GORRITI ISERN
SCRIBANA PUBLICA

Segue Papel autorizado de UTE
Serie G N° 10338

José Sitya
ESC. José SITYA
Sub Gerente Notarial
LET.

Fd N° 219309

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 1272114

Fd N° 218537

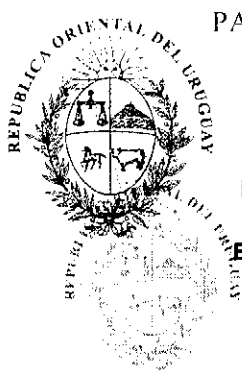
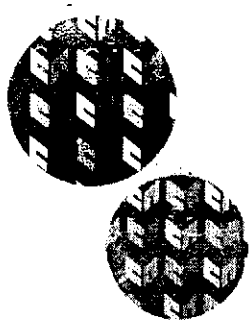
ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 1272114

MARIA VIRGINIA GORRITI, ESCRIBANA PÚBLICA, CERTIFICO QUE: I)

FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS: a) Por documento privado de fecha 12 de setiembre de 2014, cuyas firmas certificó la Escribana Sonia Tourón Catelli en dicha fecha e incorporó a su Registro de Protocolizaciones, por una parte: la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones eléctricas ("UTE") en calidad de "Fideicomitente" y por otra parte REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA (REPUBLICA AFISA) en su calidad de "Fiduciaria", constituyeron un Fideicomiso denominado **"FIDEICOMISO FINANCIERO**

ARIAS". b) El Fideicomiso referido fue modificado por documento privado de fecha 30 de abril de 2015 cuyas firmas certificó la Escribana Sonia Tourón Castelli en dicha fecha e incorporó a su Registro de Protocolizaciones. **II) REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD ANONIMA**, es persona jurídica vigente, constituida originalmente con la denominación "Eldunor S.A." por Estatuto del 5 de setiembre del 2003, aprobado por Auditoría Interna de la Nación el 29 siguiente, inscripto el 16 de octubre del 2003 en Registro Nacional de Comercio con número 7440, y publicado en Diario Oficial y El Heraldo Capitalino del 20 y 27 por su orden de igual mes y año, el que se reformó por Asamblea Extraordinaria de accionistas del 17 de diciembre del 2003, a fin de adecuarlo para que la sociedad pudiera actuar como Administradora de Fondos de Inversión conforme a las leyes 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y 17.202 del 24 de setiembre de 1999, habiéndose modificado el nombre social, por lo cual la sociedad pasó a denominarse Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima; reforma aprobada por Auditoría Interna el 23 de diciembre del 2003, inscripta el 26 en Registro Nacional de Comercio con número 9832 y publicada el 29 en Diario Oficial y El Diario Español. **B)** Por Asamblea Extraordinaria de accionistas del 21 de setiembre

del 2005 se reformó el estatuto social, modificándose la denominación de la sociedad que pasó a ser “REPÚBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANÓNIMA”, y que también podrá utilizar bajo la forma abreviada “República AFISA”, habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de accionistas de fecha 15 de diciembre del 2005. Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre del 2005 por Auditoría Interna de la Nación, incorporada al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el 29 de diciembre del 2005, e inscrita en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio el 9 de enero del 2006 con número 205, y publicada el 1 y 6 de febrero del 2006 en El Periódico Profesional y Diario Oficial respectivamente.- C) Del Estatuto y reformas relacionados, surge que: a) el capital social está representado por acciones nominativas endosables. b) que la actual denominación de la sociedad es “REPÚBLICA Administradora de Fondos de Inversión SOCIEDAD ANÓNIMA” o bajo la forma abreviada “República AFISA”; c) su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión conforme a la Ley 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; d) su plazo es de 100 años desde el 17 de diciembre del 2003; e) su administración está a cargo de un Directorio integrado por tres a cinco miembros, con amplias facultades de administración, disposición y afectación de los bienes sociales, pudiendo otorgar poderes generales y especiales. D) En Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la sociedad REPÚBLICA AFISA realizada el 30 de julio de 2015, se resolvió la designación de la nueva integración del único Directorio de la sociedad conformándola con cinco miembros y de la siguiente forma: Presidente: Contador **Julio César Porteiro Dobal**, Vicepresidente: Economista Jorge Polgar Pisano, Vicepresidente: Ingeniera **Silvia Teresa Naveiro Carrizo**, Directores: Doctora **Adriana Renee Rodríguez Cabrera** y **Eduardo Elinger Mello**,



Fd N° 219310

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Fd N° 218538



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

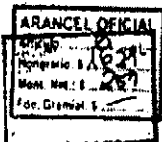
hallándose todos los cargos vigentes a la fecha. E) Por escritura pública autorizada el día 4 de agosto de 2015, por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere, cuya primera copia se encuentra inscripto con el número 108603 año 2015, en el Registro de Personas Jurídicas Sección Registro Nacional de Comercio, la sociedad comunicó a dicho Registro la integración de su Directorio, en cumplimiento de las disposiciones del artículo 86 de la ley 16.060 en la redacción dada por la ley 17.904.

F) Por escritura de Poder Especial autorizada por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere el día 9 de abril de 2015, la sociedad confirió poder entre otros a Jorge Washington Castiglioni Pons, titular de la cédula de identidad número 1.260.872-5, y a Ariel Fernando García Castro, titular de la cédula de identidad número 1.292.794-9, con facultades suficientes para que actuando de a dos conjuntamente puedan acordar, celebrar y suscribir contratos de fideicomisos y todos los demás actos y contratos preparatorios, modificativos, declarativos, extintivos y conexos con los mismos sin excepción de especie alguna, otorgándose el mismo apoderamiento para la suscripción de actos modificativos, extintivos, declarativos y conexos de los contratos de fideicomisos ya constituidos, poder que se encuentra vigente. G) "República AFISA" se encuentra inscripta en el Registro Único Tributario con el número 214873780011 y tiene domicilio fiscal y constituido en la calle 25 de mayo 552 de Montevideo. **EN FE**

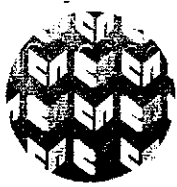
\$ 251,00

048954¹¹

DE ELLO, a solicitud de República AFISA y para su presentación ante las oficinas públicas y/o privadas que corresponda, expido el presente en dos hojas de Papel Notarial de Actuación Serie Fd, números 218537 y 218538 que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el día diecinueve de agosto de dos mil quince.



M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PUBLICA



Fd N° 219311



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

*Administración Nacional
de Usinas y Trasmisiones Eléctricas*

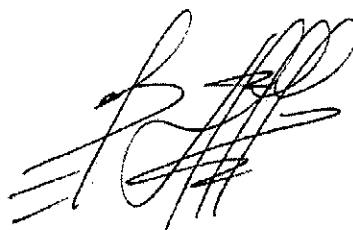
SERIE G N° 10338

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB-GERENCIA NOTARIAL

JOSE BENITO SITYA FIGUEROA, Escribano, CERTIFICO QUE: I)

Las firmas que anteceden son auténticas y pertenecen a las personas hábiles y de mi conocimiento Doctor Ingeniero Gonzalo Casaravilla y Contador Carlos Pombo en nombre y representación de la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas en sus respectivas calidades de Presidente del Directorio y Gerente General y del Contador Jorge Castiglioni y Ariel Fernando García Castro en sus calidades de apoderados de "República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima", quienes previa lectura que del documento que precede les hice, lo otorgaron y firmaron en mi presencia.- II) "UTE" es persona jurídica de Derecho Público, cuya denominación actual estableció la Ley 14.235 de 25 de julio de 1974. Su domicilio está ubicado en la Ciudad de Montevideo, en la calle Paraguay número 2431. La representación del Ente corresponde al Presidente del Directorio y al Gerente General, actuando conjuntamente, de acuerdo con lo dispuesto por su Ley Orgánica 15.031, de 4 de julio de 1980 y su Decreto Reglamentario No. 469/980 de 3 de setiembre del mismo año. La presidencia de dicho Ente es desempeñada por el Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla, de acuerdo con lo dispuesto por Resolución del Poder Ejecutivo número 715/010 del 6 de mayo de 2010. Por Resolución 93 - 1762, del 7 de julio de 1993, el Directorio de UTE designó al Cr. Carlos Pombo en el cargo de Gerente General. III) No corresponde el uso de papel notarial nominativo en virtud de la exoneración dispuesta por Resolución de la Suprema Corte de Justicia N° 292, de 17 de junio de 1994. IV) El suscrito actúa al amparo de lo dispuesto por el artículo 29 del Arancel Oficial. EN FE DE ELLO, a solicitud de UTE, y para su presentación ante quien corresponda expido el

presente que sello, signo y firmo en la Ciudad de Montevideo, el diecinueve de agosto de dos mil quince.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'J. Sitya', with a stylized flourish at the end.

Esc José SITYA
Sub Gerente Notarial
LET-



Fd N° 219312



10541

digir

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4
MINISTERIO DE EDUCACION Y CULTURA
DIRECCION GENERAL DE REGISTROS

mec

NRO.654

INSCRIPTO CON EL NRO.654, en el:
REGISTRO DE LA PROPIEDAD, SECCION INMOBILIARIA de FLORES, el día y hora 14/09/2015 09:48:33, el documento cuyas características se indican:

Escribano/Emisor:
SITYA FIGUEROA JOSE BENITO
ARRENDAMIENTO Cesion
Calificacion: DEFINITIVO

Bien/es de
FLORES / SECC.CAT.5 / 4112

Bien/es de
FLORES / SECC.CAT.5 / 3380

Amparado en Reserva de Prioridad [], de Nombre [] Nro. _____ de fecha _____

Acto Condicional. Se presentó Reserva de Prioridad Nro. _____ de fecha _____

Control fiscal:

Ley 16170 art.826 recibo Nro. _____ de fecha _____

Monto Tasa Registral: 2291


Firma Registrador

PRORROGADA: _____

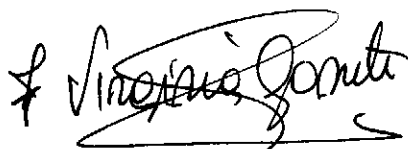
CADUCA: _____

DEFINITIVA: _____

Firma Registrador

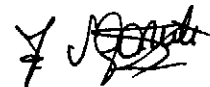


CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las representaciones fotostáticas que anteceden, con los documentos originales y del mismo tenor que he tenido de manifiesto y con los cuales he cotejado la autenticidad de estos testimonios. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de **REPÚBLICA AFISA** y a los efectos de su presentación ante quien corresponda, extendiendo el presente que sello, signo y firmo en seis hojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fd número 219307 a 219312 en la ciudad de Montevideo el diecinueve de octubre de dos mil quince.-



M. VIRGINIA GORRITI ISERN
ESCRIBANA PUBLICA

ARANCEL OFICIAL
Artículo: 8
Honorario: \$ 729
Mont. Not.: \$ 113
Fdo. Gremial: \$



Anexo 7

INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO

CARE

CALIFICADORA DE
RIESGO

**CALIFICACIÓN DE RIESGO
DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EN EL DOMINIO FIDUCIARIO DEL
“FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS”**

Montevideo, octubre de 2015

CARE –Juncal 1437 – Oficina 106. Tel 598.2.9148866
www.care.com.uy - care@care.com.uy

INDICE

	Página
SECCIÓN I. INTRODUCCIÓN	5
SECCIÓN II. EL FIDEICOMISO Y LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	9
SECCIÓN III. LA ADMINISTRACIÓN	11
SECCIÓN IV. EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO FUTURO DE FONDOS	22
SECCIÓN V. EL ENTORNO	30
SECCION VI. CALIFICACIÓN DE RIESGO	32
ANEXO I. INFORME DE CONTINGENCIAS JURÍDICAS	33

SUMARIO

Calificación Oferta Pública:
Certificados de Participación 30-10-2015

Denominación: FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS

Fiduciario: República Afisa

Fideicomitente, gestor, beneficiario: UTE (Usinas y Trasmisiones Eléctricas)

Monto de la emisión: Hasta U\$S 60 millones.

Bienes fideicomitados: (entre otros) Aportes de suscriptores incluso UTE, aerogeneradores, contratos, activos financieros.

Calificadora de Riesgo: CARE Calificadora de Riesgo

Manual Utilizado: Manual de Calificación de Finanzas Estructuradas Administradas por Terceros

Calificación de Riesgo:
Certificados de Participación A(uy)

Vigencia de la calificación: Hasta el 30 de abril de 2016¹.

Análisis de contingencias jurídicas: Dr. Leandro Rama Sierra



terminándose la construcción del Parque. Por otra parte, aporta hasta el 20% del monto total de la emisión canjeable por Certificados de Participación y se compromete a recibir toda la energía generada, a pagarla a un precio determinado. Para la ejecución del proyecto se gestiona un crédito que junto a la emisión lo financiarán.

¹ La calificación otorgada puede estar sujeta a modificación en cualquier momento según se deriva de la metodología de trabajo de CARE.

² CARE no se responsabiliza por el uso que de este informe se haga por parte de terceros con otros fines para el que fue elaborado, máxime cuando se tomen del mismo aspectos parciales que distorsionen su real sentido.

RESUMEN GENERAL

CARE ha calificado los certificados de participación en el dominio fiduciario del “Fideicomiso Financiero ARIAS” con la calificación A (uy).

Esta calificación analiza el riesgo de los beneficiarios de alcanzar una adecuada rentabilidad producto de la explotación de un parque eólico que se construirá en la colonia ARIAS.

El proyecto consiste en la construcción y operación de una central de generación eólica de aproximadamente 70 MW, conectada al Sistema Interconectado Nacional, a partir de 35 aerogeneradores de 2,0 MW de potencia unitaria.

La nota obtenida no representa una recomendación o una garantía de CARE para los inversores, y por tanto la calificación debe considerarse a los efectos de cualquier decisión como un punto de vista a considerar, entre otros.²

A modo de resumen, los aspectos más destacados de la calificación son:

- Una construcción financiera que desde el punto de vista jurídico ofrece las garantías necesarias tal como se aprecia en el informe elaborado por el asesor jurídico de CARE en la presente calificación, el Dr. Leandro Rama Sierra que se adjunta. (Anexo I).

- Debe destacarse que la construcción del parque eólico se realizará mediante un contrato llave en mano con una empresa de primer nivel (GAMESA EÓLICA SL) acordado y controlado por UTE. Esta empresa pública es la gestora del proyecto velando por su ejecución, por la obtención de todos los contratos y autorizaciones necesarias para su ejecución, y blindando con su participación varios riesgos característicos de este tipo de proyectos. Por ejemplo, se prevén intervenciones para mitigar significativamente el riesgo constructivo, tales como el pago como si se generara energía aun no

Adicionalmente, UTE se obliga a aportar fondos por hasta 8 millones de dólares para finalizar el Proyecto, en el caso que los fondos obtenidos por el préstamo y los recibidos por la emisión de CPs no sean suficientes para lo originalmente presupuestado.

- El operador, es decir, la empresa que provee los molinos, los instala y supervisa su funcionamiento por cinco años renovables; es una empresa de primer nivel reconocida en esta materia. (Sección III).
- El gestor es UTE, quien es a la vez fideicomitente, beneficiario de Certificados de participación, gestor del crédito, los contratos, compra la energía a precio pre establecido a través de un contrato PPA (Power Purchase Agreement), gestiona permisos, verifica los avances de obra que generan los pagos, verifica el cumplimiento de la legislación laboral, etc. La figura de UTE como gestor, así como su compromiso tanto económico como de gestión con el proyecto, constituye una de las fortalezas principales para la calificación de los CPs. Por otra parte la responsabilidad económica en que incurre en sus eventuales intervenciones representa una cifra menor respecto de su facturación y de su patrimonio.
- El fiduciario es República AFISA, de comprobada trayectoria en el negocio fiduciario.
- El factor de utilización de los molinos, que expresa en términos físicos la cantidad probable de energía a ser generada, ha sido chequeado por diversos estudios que lo entienden razonable. El precio de la energía, como se señaló, es fijo y se actualiza según la paramétrica utilizada en otros contratos similares.
- Un negocio que desde el punto de vista económico ofrece adecuadas perspectivas de lograr el propósito del mismo, esto es invertir en la puesta en marcha y explotación del parque eólico, vendiendo a precio asegurado la energía generada. Según los estimaciones y proyecciones realizadas en el modelo de negocios y en las planillas adjuntas al Prospecto de emisión, la tasa de retorno para el inversor sería del 10,44% (Ver Sección IV de la presente actualización)
- Un negocio que ofrece bajo ciertos supuestos una rentabilidad razonable para los inversores beneficiarios de los Certificados de Participación, tal como fuera analizado por CARE para varios escenarios adversos, sensibilizando el Plan de Negocios original. Se trata de un negocio de renta variable gestionado por UTE y apalancado a través de un crédito de largo plazo, para cofinanciar con los beneficiarios de los CPs.
- Existen disposiciones de gobierno corporativo recogidas en el contrato de fideicomiso que establecen un equilibrio entre la administración y la representación de los beneficiarios ejercida por la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.
- El proyecto forma parte de una política de aceptación general así como de un plan estratégico de UTE que se viene desarrollando desde hace años como figura en el prospecto.
- Asimismo el proyecto cuenta con el antecedente de uno similar que fue emitido de forma exitosa en los primeros meses del 2015. (Fideicomiso Financiero Pampa)
- En cuanto a las políticas públicas, independientemente de cualquier orientación partidaria, las evidencias son claras en cuanto a su mantenimiento. En particular porque en tiempos de restricción presupuestaria, el financiamiento de inversiones a partir de recursos privados y del mercado de capitales, resulta particularmente adecuado. Por otra parte, existen indicios para el crecimiento del consumo de energía, que aseguran la pertinencia de este tipo de emprendimientos, tanto a nivel del país como en comparación con otras naciones (véase análisis de entorno, Sección V)

SECCIÓN I. INTRODUCCIÓN

1. Alcance y marco conceptual de la calificación

CARE Calificadora de Riesgo ha sido contratada para calificar los certificados de participación en el dominio fiduciario del fideicomiso financiero denominado “Fideicomiso Financiero ARIAS”.

La calificación de riesgo supone la expresión de un punto de vista especializado por parte de una empresa autorizada a ese propósito por el Banco Central del Uruguay (BCU), que realiza la supervisión y control del sistema financiero, del mercado de valores, así como de las calificadoras de riesgo. La nota obtenida no representa no obstante una recomendación o una garantía de CARE para los inversores, y por tanto la calificación debe considerarse a los efectos de cualquier decisión como un punto de vista a considerar, entre otros. CARE no audita ni verifica la exactitud de la información presentada, la que sin embargo procede de fuentes confiables a su juicio.

El marco conceptual de esta calificación supone un ejercicio prospectivo por el cual se confiere una nota que califica el desempeño esperado del fideicomiso, en su capacidad de satisfacer en el tiempo, conforme al plan de negocios que la administración está mandatada a realizar, una expectativa de rentabilidad aceptable. Admitido el rango de Tasas Internas de Retorno (T.I.R) derivado de múltiples simulaciones realizadas por CARE consideradas razonables para el proyecto en esta primera calificación, las futuras no se vincularán estrictamente con la obtención de estas cifras. En efecto, no se trata en este caso de una emisión con compromiso de rentabilidad fijo. Por tanto la nota no dependerá estrictamente del alcance de las Tasas Internas de Retorno calculadas en el proyecto, o de sus respectivas sensibilizaciones o de los costos de oportunidad del capital de los inversores. En definitiva la nota seguirá, entre otros criterios, el cumplimiento del proyecto y el alcance de objetivos constructivos y de generación de energía que se juzguen aceptables en ocasión de cada recalificación. Tanto al construir como al ir comercializando la energía generada, el fideicomiso confía estas actividades a adecuadas capacidades profesionales.

CARE Calificadora de Riesgo es una calificadora con registros y manuales aprobados por el Banco Central del Uruguay con fecha 3 de abril de 1998. Califica conforme a su metodología oportunamente aprobada por dicha autoridad, seleccionando los profesionales necesarios para integrar en cada caso el comité de calificación, el que juzga en función de sus manuales.³ Estos, su código de ética, registros y antecedentes se encuentran disponibles en el sitio web: www.care.com.uy así como en el del regulador: www.bcu.gub.uy. El comité de calificación estuvo integrado en este caso por el Cr. Martín Durán Martínez, por el Ec. Mayid Sader Neffa y por el Ing. Julio Preve. Asimismo CARE contó con los servicios jurídicos del Dr. Leandro Rama Sienna, cuyo informe se adjunta (Anexo I).

Esta calificación, se actualizará al menos una vez al año en consideración de la normativa vigente a partir del cierre del Fideicomiso. No obstante la misma puede variar ante la aparición de hechos relevantes. Al comienzo del proyecto se considerarán tales, además, la evaluación que haga UTE tanto de la construcción como de la gestión operativa del parque eólico, la que se recogerá en los informes semestrales previstos. El fiduciario y el gestor se comprometen a proveer esta

³ En este caso se trata del Manual de Calificación de Finanzas Estructuradas Administradas por Terceros.

información. CARE por otra parte realizará sus propias inspecciones in situ de considerarlas necesarias.

Como ya se ha manifestado, UTE en su calidad de gestor ha tramitado la autorización ambiental previa requerida por el Decreto 349/005⁴. En cuanto a los demás permisos administrativos, (aprobación para la generación de energía Decreto 360/002 y beneficios tributarios de la Ley de 16.906), se realizan una vez inscripto el Fideicomiso en el BCU. Véase Anexo I.

Antecedentes generales

Este proyecto es una de varias iniciativas que está llevando adelante la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (“UTE”) para ampliar la capacidad de generación basada en energías renovables y complementarias de la amplia oferta hidroeléctrica ya existente en el país.

El Proyecto consiste en la construcción y operación de una central de generación eólica de aproximadamente 70 MW, conectada al Sistema Interconectado Nacional. Comprende el suministro, instalación y montaje de los aerogeneradores, la estación de control de la central y las instalaciones eléctricas necesarias para su puesta en marcha, así como también la construcción y acondicionamiento de los accesos al parque y a los aerogeneradores. El parque venderá el 100% de su energía a UTE, a través de un contrato de compraventa de energía (el “PPA”) de 20 años de plazo. El monto a ser invertido asciende según los cálculos a US\$ 178 millones aproximadamente (según modelo de negocios presentado en las planillas adjuntas al prospecto de emisión). No obstante, la construcción financiera del Proyecto asegura fondos disponibles para la ejecución del mismo ante la eventual existencia de algunos desvíos en el presupuesto con determinados límites.

UTE en su rol de promotor del Proyecto, aprovechando su amplia experiencia en iniciativas similares, ha seleccionado la localización geográfica, y ha procedido con la selección del contratista y negociación del financiamiento de largo plazo del Proyecto. Asimismo, UTE será el responsable por la gestión del Proyecto hasta la disolución del Fideicomiso, el cual tendrá un plazo de 20 años, similar al contrato PPA.

El parque se construirá en Colonia Arias del Instituto Nacional de Colonización ubicada en el departamento de Flores localizada a 20 km de la ruta No. 3 a la altura del km 132. En esa localidad UTE posee una medición de viento de más de 4 años, con resultados altamente favorables para el aprovechamiento eólico. Esos estudios, ratificados por una firma independiente (DNV-GH), contratada por el BID, determinaron que la zona escogida es una de las mejores en el país para llevar adelante este tipo de emprendimientos.

Para la ejecución integral de esta iniciativa se procedió a la selección de un contratista que realizará la construcción del parque bajo la modalidad llave en mano. Durante el mes de Mayo de 2013 se realizó una convocatoria a la cual se invitó a 11 fabricantes mundiales con reconocida trayectoria en este tipo de emprendimientos. En Agosto de 2013 se recibieron 8 ofertas, las cuales fueron evaluadas en forma detallada por los equipos técnicos y financieros de UTE. Finalmente, en Agosto de 2014 se seleccionó a GAMESA EÓLICA SL, una empresa líder mundial en construcción y operación de parques eólicos, y con una presencia destacada en el

⁴ “Por resolución de la DINAMA – MVOTMA N° 1063 del 27 de agosto de 2015, se concedió la Autorización Ambiental Previa a la UTE para el proyecto de instalación del Parque Eólico Arias, compuesto por 35 aerogeneradores y con una potencia total de 70 MW”.

mercado nacional. De acuerdo a los requerimientos del proceso de selección, los contratistas presentaron ofertas indicativas de financiamiento de largo plazo, las que fueron un elemento importante en la evaluación de los distintos candidatos. En el caso de GAMESA EÓLICA SL, la oferta de financiamiento fue presentada por el Banco Interamericano de Desarrollo.

El Proyecto estará compuesto por 35 aerogeneradores, de 2.0 MW de potencia unitaria, totalizando 70 MW. El factor de capacidad aportado por el proveedor para ese modelo de aerogenerador y con el layout ofertado, fue de 54.2%. Dicho factor fue revisado por los especialistas de UTE considerando los resultados de la auditoría de viento realizada y una adecuación del layout a los terrenos en función de las negociaciones con los propietarios de dichos predios obteniéndose un factor de capacidad ajustado de 48,8%. Por su parte, la evaluación energética realizada por la consultora independiente DNV-GH contratada para asesorar a los financiadores, le asigna un factor de capacidad de 49,44%, factor con el cual se lleva a cabo la evaluación económica del proyecto. La generación estimada es de 303,15 GWh/año.

El costo total del Proyecto se estima en U\$S 178 millones, que se financiará aproximadamente en un 70% con cargo a un crédito internacional de largo plazo, y el resto será aportado por la emisión de los certificados de participación (CPs) del Fideicomiso.

A la fecha de la emisión no estará cerrada totalmente la operación de crédito cuyo éxito sin embargo condiciona todo el proyecto, al punto que si no ocurriera en la forma presentada en el Plan de Negocios, se devolvería el dinero de los CP. Del mismo modo, si el crédito fuera planteado al fideicomitente y al fiduciario en condiciones significativamente diferentes al Plan de Negocios original, CARE se reserva el derecho de rever la calificación.

El fideicomiso financiero se conforma con los bienes fideicomitidos que se detallan más abajo y se denomina "FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS". A partir de esos bienes se emiten por parte del Fiduciario, a través de una oferta pública de valores a ser registrada frente a la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU, los Certificados de Participación por un monto de hasta la suma de US\$ 60.000.000 (Dólares Estadounidenses Sesenta Millones).

Este fideicomiso es análogo a otro anterior (Fideicomiso Financiero Pampa) que fue emitido el 20 de marzo del 2015. El proyecto es similar en lo respectivo a su estructuración financiera así como en las características técnicas que lo sustentan.

Información analizada:

La información analizada fue la siguiente⁵:

- a) Prospecto informativo.
- b) Contrato de Fideicomiso entre RAFISA y UTE.
- c) Contrato de Gestión de UTE.
- d) Documento de Emisión
- e) Contrato de Entidad Representante (RAFISA y BVM).

⁵CARE aún debe recibir la documentación legal final a confeccionarse en la fecha de emisión y con posterioridad a la misma.

- f) Contrato de Entidad Registrante (RAFISA y BVM).
- g) Modelo económico/financiero del Proyecto.
- h) Contrato PPA de venta de energía a UTE.
- i) Contrato con el Operador.
- j) Contrato de préstamo de largo plazo.
- k) Contrato de construcción llave en mano con GAMESA EÓLICA SL.
- l) Contrato de operación y mantenimiento con GAMESA EÓLICA SL.
- m) Contrato de arrendamiento de campo.
- n) Intervenciones del Tribunal de Cuentas.
- o) Estados contables de GAMESA EÓLICA SL, de República Afisa y de UTE.
- p) Información bursátil de GAMESA EÓLICA SL.
- q) Entrevistas con expertos sectoriales, personal del gestor, estructurador financiero.

SECCIÓN II. EL FIDEICOMISO Y LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

Se ofrecen en oferta pública y privada certificados de participación, en el dominio fiduciario del “FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS”.

1. Descripción general

Denominación:	“FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS”.
Fiduciario:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Operador:	GAMESA EÓLICA SL
Gestor:	UTE
Entidad Representante:	Bolsa de Valores de Montevideo.
Títulos a emitirse:	Certificados de participación de oferta pública.
Bienes fideicomitidos:	Todos los activos del Fideicomiso, por ejemplo importes integrados, fondos aportados por UTE, los aerogeneradores, los créditos emergentes del contrato PPA, colocaciones transitorias, etc.
Importe de la emisión:	Hasta U\$60.000.000 (dólares sesenta millones) en dos etapas: <ul style="list-style-type: none"> i) por hasta U\$15.000.000 (dólares quince millones), a la par y con un máximo por cuenta inversora de 20.000 dólares ii) hasta completar el importe total de la inversión licitada por precio (subasta holandesa) y con un precio mínimo de 99.
Calificadora de Riesgo:	CARE Calificadora de Riesgo SRL.
Calificación de Riesgo de los certificados de participación :	A (uy)

2. El análisis jurídico

El análisis jurídico se agrega en el Anexo I (Informe de Contingencias Jurídicas). El mismo procura descartar cualquier eventualidad de conflictos derivados por ejemplo de la construcción jurídica, los contratos respectivos, el cumplimiento con normas vigentes, etc.

Del mismo se destaca por ejemplo que:...”*En cuanto a la adecuación de la estructura analizada con el orden jurídico vigente, el Contrato (de fideicomiso) cumple con las normas legales y reglamentarias que disciplinan el fideicomiso financiero, el especial los artículos 25 a 33 de la Ley 17.703.*”(II B 3).

O también, respecto de las contingencias subjetivas: ...”*de la compulsión de la documentación analizada se concluye que las partes se encuentran autorizadas por el ordenamiento jurídico vigente a participar en el negocio fiduciario proyectado y no se aprecian obstáculos para la validez y eficacia de las obligaciones que asumen.*” (III A).

En cuanto a las contingencias objetivas repasa especialmente en las autorizaciones administrativas así como en la declaratoria promocional (III B f)

Y su conclusión final:

“ Podemos adelantar como concepto general que se cumplen las disposiciones legales y reglamentarias disciplinadas para el fideicomiso financiero en cuanto a su constitución formal y aspectos subjetivos relacionados con la capacidad de los contrayentes. En cuanto al fondo, no se advierten problemas jurídicos estructurales que comprometan en forma insalvable la satisfacción del derecho de participación que otorgan los Valores a emitirse.”

Por las características de esta calificación, el informe jurídico cobra singular relevancia, dado por ejemplo la cantidad de contratos que han debido analizarse, temas de derecho público tanto como privado, etc.

Para verificar y profundizar todos estos aspectos, véase el Anexo I.

3. Riesgos considerados

Riesgo jurídico de estructura. Comprende el análisis de la eventualidad de incumplimientos en el pago a los beneficiarios, derivado de defectos en la estructura jurídica por no cumplir con alguna norma vigente, así como eventualmente por la aplicación de sentencias judiciales derivadas de demandas de posibles perjudicados por la creación oportunamente descrita. *Visto el informe antes mencionado se concluye que el riesgo jurídico de estructura se considera bajo.*

Riesgo por iliquidez. Los certificados se han diseñado para ser líquidos. Por este motivo, la liquidez puede considerarse adecuada dadas las características del mercado uruguayo. No obstante este proceso no es instantáneo y puede llevar un tiempo imposible de determinar y en algunos casos podría ocasionar una pérdida de parte del capital invertido. *El riesgo es moderado, medio.*

SECCIÓN III. LA ADMINISTRACIÓN

Tan importante resulta en este tipo de operaciones el análisis crítico de los flujos proyectados (ampliamente desarrollado en la sección pertinente) como la idoneidad de quienes tienen a su cargo la ejecución y administración del proyecto presentado.

En tal sentido, el FF ARIAS presenta la siguiente organización:

- **Fiduciaria:** República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA)
- **Operador y constructor llave en mano:** Gamesa Eólica SL
- **Gestor:** UTE

a. *Fiduciaria*

La empresa administradora o fiduciaria es República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA)

Se trata de evaluar la capacidad de gestionar, de administrar un patrimonio, para lograr el cumplimiento de las obligaciones de administración que se establecen en el contrato de fideicomiso. Integra este análisis el ajuste de República AFISA a las disposiciones jurídicas vigentes.

REPÚBLICA AFISA es una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, facultada a actuar como Fiduciario Financiero profesional e inscrita como tal en el Registro de Entidades y Valores del Banco Central del Uruguay con fecha 02/08/2004. Su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión de conformidad con la Ley 16.774, sus modificativas y complementarias, y se encuentra expresamente facultada para actuar como fiduciaria en fideicomisos financieros según lo dispuesto por el art. 26 de la Ley 17.703 de octubre de 2003.

Según EE.CC al 30/06/2015, que cuentan con informe de revisión limitada independiente elaborado por Deloitte, la firma tiene un patrimonio de miles de \$ 575.033. Esto supone un incremento de 22.64 % respecto al que tenía al 31/12/2014. La liquidez, medida como la razón corriente (activo corriente/pasivo corriente) mantiene guarismos muy altos, en este caso es 5.77. Un resumen del estado de situación patrimonial y su comparativo con los dos ejercicios anteriores (estos de 12 meses) se expone en el cuadro siguiente.

Cuadro 1: Estado de Situación Patrimonial (miles de \$)			
Concepto	30/6/15	31/12/14	31/12/13
Activo	641.496	535.512	423.444
Activo Corriente	333.960	339.206	278.896
Activo no Corriente	307.536	196.306	144.549
Pasivo	66.464	66.646	47.189
Pasivo Corriente	57.893	59.985	42.543
Pasivo no Corriente	8.570	6.662	4.646
Patrimonio	575.033	468.866	376.256
Pasivo y Patrimonio	641.496	535.512	423.445
Razón Corriente	5,77	5,65	6,56

Fuente: EE.CC RAFISA

Los ingresos por servicios vendidos en el último ejercicio completo (al 31/12/14) fueron 22.41% superiores a los del ejercicio pasado. En consonancia con lo anterior se

incrementan los resultados operativos casi en la misma proporción mientras que los resultados del ejercicio lo hacen en 31.25% en buena medida por mejores resultados financieros. Esto se expone en el cuadro siguiente.

Cuadro 2: Estado de Resultados (miles de \$)			
Concepto	31/12/14	31/12/13	31/12/12
Ingresos Operativos	270.138	220.682	227.997
Gastos de Adm y Ventas	(191.557)	(156.556)	(136.885)
Resultado Operativo	78.581	64.126	91.112
Resultados Diversos	597	226	230
Resultados Financieros	38.125	26.507	3.848
IRAE	(22.255)	(18.441)	(21.722)
Resultados del Ejercicio	95.047	72.419	73.468

Fuente: EE.CC RAFISA auditados

En esta ocasión se expone como información complementaria los resultados al 30 de junio de 2015 en comparación al mismo período del año anterior. Como se desprende del cuadro siguiente, la firma mantiene una actividad creciente. En efecto, en los 12 meses cerrados en junio de 2015, incrementó sus ingresos operativos en 63%, aún expresado en moneda corriente, representa un aumento muy significativo. Los resultados finales se incrementan aún en mayor proporción lo que dice de una mejora en la eficiencia de gestión. Eso puede observarse en una disminución relativa en los gastos de administración y ventas así como un importante incremento de los resultados financieros.

Cuadro 3: Estado de Resultados (miles de \$)		
Concepto	30/6/15	30/6/14
Ingresos Operativos	194.357	119.202
Gastos de Adm y Ventas	(101.040)	(92.386)
Resultado Operativo	93.317	26.816
Resultados Diversos	23	580
Resultados Financieros	39.940	18.385
IRAE	(27.139)	(7.316)
Resultados del Ejercicio	106.141	38.465

Fuente: EE.CC RAFISA

En definitiva, la firma muestra niveles de solvencia y liquidez muy sólidos así como una actividad creciente.

En cuanto a su idoneidad y experiencia para esta tarea, se destaca que, de acuerdo a las notas a los EE.CC al 30 de junio de 2015, RAFISA administraba, 44 fideicomisos y un fondo de inversión. Es importante mencionar, además, la variedad de los mismos, así se informa que de los 44 fideicomisos, 11 son por recuperación de carteras; 18 son con intendencias municipales para financiación de proyectos o reestructura de deudas; 5 con instituciones de asistencia médica colectiva; 3 para construcción de parques eólicos entre otros.

b. Operador, constructor

Para la ejecución integral de esta iniciativa se procedió a la selección de un contratista que realizará la construcción del parque bajo la modalidad llave en mano. Durante el mes de mayo de 2013 se realizó una convocatoria a la cual se invitó a 11 fabricantes mundiales con reconocida trayectoria en este tipo de emprendimientos. En agosto de 2013 se recibieron 8 ofertas, las cuales fueron evaluadas en forma detallada

por los equipos técnicos y financieros de UTE. Finalmente, en agosto de 2014 se seleccionó a Gamesa Eólica SL, una empresa española de reconocida trayectoria mundial en construcción y operación de parques eólicos y con una presencia destacada en el mercado nacional. De acuerdo a los requerimientos del proceso de selección, los contratistas presentaron ofertas indicativas de financiamiento de largo plazo, las que fueron un elemento importante en la evaluación de los distintos oferentes. En el caso de Gamesa, la oferta de financiamiento fue presentada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) incorporando una co-financiación de China y la participación de un financiamiento adicional en la modalidad "A/B Loan", de manera de completar el porcentaje de apalancamiento adecuado al proyecto. Este proceso formó parte del análisis de contingencias jurídicas realizado por CARE.

Conforme a lo acordado entre UTE y Gamesa, el comienzo de la construcción del parque tendrá lugar una vez que sea cerrado el financiamiento de largo plazo.

La actuación de Gamesa se encuentra regulada mediante dos contratos:

a) Contrato de construcción llave en mano:

- Regula los compromisos y garantías asumidos por el contratista en cuanto a la construcción del proyecto y las garantías de crédito del fideicomiso.
- Comprende el suministro, instalación y montaje de los aerogeneradores, la estación de control de la central y las instalaciones eléctricas necesarias para su puesta en marcha, así como también la construcción y/o acondicionamiento de los accesos al parque y a los aerogeneradores.
- Estima un plazo de 14.5 meses desde la orden de proceder hasta el comienzo de la entrega de energía a la red de los aerogeneradores y 17 meses hasta la aceptación provisional del parque.

b) Contrato de operación y mantenimiento:

- Regula los compromisos y garantías asumidos por el contratista en cuanto a la construcción del proyecto y las garantías de crédito del fideicomiso.
- Tiene un plazo de 10 años, renovables por un periodo similar a opción del fiduciario.

Perfil del operador

El 28 de enero de 1976 se funda, en España, la compañía bajo la denominación Grupo Auxiliar Metalúrgico; operaba en las actividades de construcción y comercialización de maquinaria e instalaciones industriales, así como en la automoción y en el desarrollo de nuevas tecnologías para actividades emergentes como la robótica, microelectrónica, medioambiente y materiales compuestos.

Con el paso de los años, sobre todo en la década de los noventa, la compañía comenzó a concentrar su modelo de negocio en dos ámbitos: las energías renovables y la aeronáutica.

En 1994, Gamesa inicia la actividad de ingeniería, diseño, fabricación y venta de aerogeneradores, y la prestación de servicios especializados.

A partir de 1995 se produce la entrada en el negocio de la promoción, construcción y venta de parques eólicos. La presencia de la compañía en el sector de energías renovables se completaba con la fabricación de componentes solares térmicos y fotovoltaicos y la promoción y venta de parques solares fotovoltaicos, así como de otras energías de origen renovable como la biomasa y la minihidráulica.

La otra rama de negocio, la actividad aeronáutica, incluía la participación en programas para la fabricación de estructuras aeronáuticas, el desarrollo de ingeniería de diseño y fabricación y la producción de piezas con materiales compuestos. Gamesa estaba posicionada en el mercado de aviones de vuelos regionales (con capacidad para menos de cien pasajeros), en proyectos de grandes aviones y en el segmento de helicópteros. En este contexto, desarrolló proyectos con los fabricantes de aeronaves Embraer, Bombardier y Airbus.

En 1996, comienza la promoción, construcción y venta de parques eólicos en Aragón, con la promoción del Parque Eólico La Plana III.

Empieza la actividad de mantenimiento de aerogeneradores en el parque El Perdón, situado en Navarra: 15 aerogeneradores G39-500 kW y 25 G42-600 kW.

A partir de 1998 Gamesa inicia la actividad de mantenimiento fuera de España, con la gestión de un aerogenerador G42-600 kW en el parque Guerrero Negro, en Baja California (México).

En consecuencia, Gamesa cuenta con más de 20 años de experiencia en el rubro y la instalación de más de 32.000 MW en más de 50 países la posicionan como uno de los líderes tecnológicos globales en la industria eólica mundial. Su respuesta integral en este mercado incluye también la gestión de servicios de operación y mantenimiento (O&M), que realiza en más de 20.700 MW.

Esto último, que forma parte de las actividades contratadas en este fideicomiso, es una de las fortalezas del operador. Efectivamente, la respuesta integral de Gamesa en el sector industrial eólico se completa con el área de servicios de operación y mantenimiento (O&M): una actividad desarrollada por un equipo internacional con altos niveles de tecnificación, que mantiene más de 20.000 MW para 200 clientes en 31 países del mundo. Los servicios de O&M se constituyen en un elemento clave en el crecimiento rentable de Gamesa, por su contribución a la generación de ingresos recurrentes, la mejora de márgenes y la generación de caja.

En los últimos años, la entrada de pedidos ha crecido un 133% (2011) y un 25% (2012) hasta alcanzar una cartera de más de 1.300 millones de euros a diciembre de 2013.

El área de servicios resulta una herramienta esencial para la creación de valor en el desarrollo, disponibilidad y rentabilidad de un proyecto eólico. En este sentido, Gamesa trabaja en programas de alto valor añadido para maximizar la producción de energía, mejorar la disponibilidad de los aerogeneradores y reducir los costos totales de operación, con el fin de optimizar el costo de energía (CoE) para sus clientes: la tasa media de disponibilidad de Gamesa en todas las plataformas y regiones se sitúa en el 98%.

Más del 76% de los MW instalados por Gamesa con más de dos años llevan asociados contratos de O&M de larga duración, poniendo así de manifiesto la satisfacción de sus clientes con este servicio.

Algunos de los contratos más importantes que la compañía selló en 2013 incluyen la venta de un parque eólico de 70 MW en México a Iberdrola, la construcción llave en mano de un parque eólico de 50 MW en Costa Rica y la venta de un parque eólico de 25,5 MW en Grecia .

La compañía cuenta con centros productivos en los principales mercados eólicos del mundo: España y China se configuran como centros globales de producción y suministro, mientras se mantiene la presencia industrial en mercados locales (India, Estados Unidos y Brasil).

Situación económica y financiera

Como se desprende de los cuadros siguientes, Gamesa posee una sólida situación económica con un patrimonio consolidado de 1.385 millones de euros al 31 de diciembre de 2014 (36% de incremento respecto al año anterior). El ratio de liquidez (medido como el activo corriente sobre e pasivo corriente) es muy alto, habiendo alcanzado 1.42 a esa fecha.

Cuadro 4: Estado de Situación consolidado (millones de euros)		
Concepto	31/12/14	31/12/13
Activo	4.252	4.759
Activo corriente	2.794	3.306
Activo no corriente	1.458	1.453
Pasivo	2.867	3.741
Pasivo corriente	1.967	2.829
Pasivo no corriente	900	912
Patrimonio	1.385	1.018
Pasivo y patrimonio	4.252	4.759
Razón corriente	1,42	1,17

Fuente: Gamesa, página web

Cuadro 5: Estado de Resultados consolidado (millones de euros)		
Concepto	31/12/14	31/12/13
Ventas netas por operaciones	2.846	2.336
Gastos por la explotación	(2.665)	(2.213)
Resultados operativos	181	123
Resultados financieros	(47)	(63)
Resultados antes de impuestos	134	60
Impuestos	(38)	(11)
Otros resultados	(4)	(4)
Resultados finales del ejercicio	92	45

Fuente: Gamesa, página web

La situación patrimonial se sustenta en resultados positivos. En el cuadro precedente se puede observar que el último ejercicio, cerrado en diciembre de 2014, arrojó utilidades por 92 millones de euros más que duplicando los resultados del ejercicio anterior.

Gamesa Eólica forma parte del IBEX 35 de las bolsas españolas. En cuanto a su desempeño reciente en éstas cabe destacar el crecimiento permanente de la cotización de sus acciones.

Gráfica 1: Cotización accionaria de Gamesa
(Evolución histórica)



F

Fte. IBEX

Por todo lo expuesto, la capacidad del Operador seleccionado, tanto como proveedor de los aerogeneradores, como la de constructor del parque eólico así como de su operación y mantenimiento, no ofrece dudas.

c. UTE, gestor.

La UTE tiene un rol clave en esta operación. No solamente en el diseño de la misma, que fue concebida como un paso más en la política que el ente viene llevando adelante desde hace años, sino por el papel directo que desempeña en su ejecución y como garante.

Es el **gestor**, lo que implica que, por contrato, asiste al fiduciario en todos los aspectos operativos del parque eólico. En particular se encarga de: monitoreo de la construcción del parque; gestión de los permisos regulatorios; gestión de las pólizas de seguros; gestión del financiamiento a largo plazo; gestión de la operativa del parque por los 20 años que dura el fideicomiso.

Es el **adquirente** de la energía que produzca el parque mediante contrato PPA a 20 años en condiciones similares a los contratos privados que ya tiene con otros operadores. Incluso, se compromete a empezar a comprar energía a partir del mes 25 de iniciadas las obras como si estuviera produciendo, en caso que haya demoras imprevistas.

Se compromete a **aportar** los eventuales sobrecostos que pudiera haber en la construcción del parque, no previstos en el presupuesto original por hasta un monto de u\$s 8 millones.

Se compromete a **rescatar** los CP's en caso que hubiera que liquidar el fideicomiso por no contar con el financiamiento a largo plazo para lo cual hay un plazo de 210 días y se le asegura a los beneficiarios un rendimiento de 4% anual desde la fecha de emisión hasta la fecha de la cancelación anticipada.

Finalmente, es **beneficiario** de CP's comprometiéndose a comprar anticipadamente por un valor de hasta U\$S 12.000.000 (20% del total).

Interesa entonces analizar su capacidad en tres dimensiones: jurídica, técnica y económico financiera. El prospecto abunda en información sobre el ente energético por lo que en esta sección se hará una breve reseña de lo más relevante.

C.1. Naturaleza jurídica, marco legal y contexto operacional

La UTE fue creada por la Ley No 4.273 el 21 de octubre de 1912, ente autónomo al cual se le concedió personería jurídica para cumplir su cometido específico, abarcando éste las etapas de: generación, transmisión, distribución y comercialización de la energía eléctrica. Se le confirió el monopolio estatal del suministro eléctrico para todo el territorio nacional y se la amparó reconociéndole derechos y privilegios legales para facilitar su gestión y respaldar su autoridad.

Por Leyes No. 14.694 del 1/9/77, No. 15.031 del 4/7/80 y No. 16.211 del 1/10/91, el Ente deja de cumplir funciones específicas en régimen de monopolio y se le amplían sus posibilidades de actuación al campo de prestación de Servicios de Asesoramiento y Asistencia Técnica en las áreas de su especialidad y anexas, tanto en territorio de la República como en el exterior.

Por el artículo 265 de la Ley No. 16.462 del 11/1/94 se amplía su giro, facultándose su participación fuera de fronteras en las diversas etapas de la generación, transformación, transmisión, distribución y comercialización de la energía eléctrica, directamente o asociada con empresas públicas o privadas, nacionales o extranjeras. Dicha participación estará supeditada a la previa autorización del Poder Ejecutivo.

Con fecha 17/6/97 el Poder Ejecutivo promulgó la Ley No. 16.832 que sustituye el artículo 2 del Decreto – Ley No. 14.694, estableciendo a su vez un nuevo Marco Regulatorio Legal para el Sistema Eléctrico Nacional. La misma establece un reordenamiento del mercado eléctrico fijando condiciones y creando organismos reguladores.

Parece claro que UTE cuenta con el respaldo legal necesario para encarar esta operación. De todas formas, las contingencias jurídicas son analizadas exhaustivamente en el informe correspondiente anexo a éste.

C.2. Idoneidad técnica

Como se desprende de lo anterior, la UTE hace más de 100 años que se dedica a estas actividades. La mejor prueba de su idoneidad son los logros obtenidos.

De acuerdo a la información suministrada en su página web, la UTE alcanzó una potencia instalada en el último año (2014) de 1842 MW de las cuales, 87 (4.7%) provinieron de los parques eólicos. Se puede observar el resultado de la política de incremento de las fuentes renovables en la matriz energética ya que en 2013, la energía eólica apenas representaba poco más del 1% del total. En el cuadro siguiente se puede apreciar la evolución de la producción eléctrica y sus distintas fuentes.

Así, se logra satisfacer la demanda de 1.200.000 clientes distribuidos en 178.215 km² del territorio nacional para lo cual cuenta con una Red de Trasmisión de unos 4.500 kms. y una Red de Distribución de alrededor de 80.000 kms.

Los RR.HH son, quizás, su recurso más importante. Al 31 de diciembre de 2014 contaba con 6.765 funcionarios de los cuales, 259 eran directores; 912 profesionales universitarios y 2.015 técnicos especializados, es decir, casi un 50% de su personal es altamente calificado. El resto lo compone el personal administrativo, de oficios y servicios.

En materia de energía eólica, ha construido y opera el Parque Ing. Emanuele Cambilargiu en Sierra de los Caracoles (Maldonado) con una potencia instalada de 20 MW en 10 aerogeneradores. En construcción o en proyecto y en los cuales la UTE participa de varias maneras, se cuentan: Juan P. Terra (67MW); Artilleros (MW 65); Pampa (MW 141.6); Valentines (MW 70) y este de Arias (MW 70). Los primeros ya están enviando energía a la red. Por otra parte ha promovido la instalación de parques privados a quienes asegura la compra del 100% de energía producida mediante contratos PPA. Al momento están operativos 7 parques distribuidos en varios puntos del país con una potencia instalada total de 141.1 MW. En construcción bajo la modalidad con operadores privados hay 19 parques más con una potencia instalada prevista de 882.8 MW.

UTE es acreedora de certificaciones ISO bajo las siguientes normas:

- 9000 - requisitos de sistemas de gestión de calidad
- 14000 - requisitos de sistemas de gestión ambiental
- 17025 - requisitos generales para la competencia de los laboratorios de ensayo y de calibración
- 18000 - requisitos de sistemas de gestión de la seguridad y salud ocupacional
- 27001 - requisitos de sistemas de gestión de la seguridad de la información

No cabe duda, entonces, que UTE cuenta con la idoneidad técnica adecuada.

C.3. Capacidad económico financiera

De acuerdo a información publicada en su página web, sección UTE en Cifras, la venta total de energía, expresada en miles de dólares para los tres últimos ejercicios fue la siguiente:

Años	2014	2013	2012
Venta total	1.908	1.790	1.603
La cifra de 2014 puede modificarse levemente			
Fuente: UTE en Cifras, página WEB oficial			

Se puede apreciar un crecimiento de la facturación en dólares de 6.6 % en el último ejercicio y 11.4% entre 2013 y 2012.

La UTE tiene participación en otras empresas (de dimensiones económicas marginales, al menos por ahora) lo que lleva que sus EE.CC se presenten individualmente y en forma consolidada.

En los cuadros subsiguientes se exponen los estados de situación patrimonial y de resultados (consolidados) para los tres últimos ejercicios. Los mismos cuentan con informe de auditoría de Deloitte.

Cuadro 7: Estado de Situación Patrimonial consolidado (millones de \$)			
Conceptos	2014	2013	2012
Activo Corriente	19.719	15.558	15.194
Activo no Corriente	141.742	115.397	110.861
Total Activo	161.461	130.955	126.055
Pasivo Corriente	14.559	11.085	14.748
Pasivo no corriente	42.427	21.057	14.583
Total Pasivo	56.986	32.142	29.331
Patrimonio	104.475	98.813	96.725
Patrimonio atribuible acc.Minor.	1	7	11
Total Pasivo y Patrimonio	161.461	130.955	126.055
Razón Corriente	1,35	1,40	1,03

Fuente: EE.CC consolidados de UTE

Como se ve, la situación patrimonial del grupo es muy sólida y responde casi en su totalidad a la empresa controladora (UTE) ya que el patrimonio atribuible a las acciones en empresas controladas en relación al total es muy menor. La liquidez, medida como el cociente entre el activo y el pasivo corrientes (razón corriente) es alta.

En el cuadro siguiente se exponen los resultados consolidados para los mismos ejercicios.

Cuadro 8: Estado de Resultados consolidado (millones de \$)			
Conceptos	2014	2013	2012
Ingresos de explotación	39.061	36.258	32.069
Costos de explotación	(20.548)	(21.573)	(32.047)
Resultados de explotación	18.513	14.685	22
Gastos Adm. y Ventas	(7.136)	(7.188)	(6.492)
Resultados diversos	(244)	(422)	(396)
Resultados financieros	(1.914)	(786)	699
Resultados antes de impuestos	9.219	6.289	(6.167)
Impuesto a la renta	1.266	199	2.746
Resultado neto del ejercicio	10.485	6.488	(3.421)
Resultado atribuible acc. Minor.	(6)	(4)	(1)

Fuente: EE.CC consolidados de UTE

El último ejercicio arroja importantes ganancias conformando un segundo año consecutivo en el mismo sentido. Expresado en moneda corriente, se destaca una disminución relativa en los costos de explotación y en los gastos administrativos, indicadores de mayor eficiencia. La empresa es muy sensible a contingencias climáticas, Por la característica de ser una empresa estatal y monopólica, cuya razón de ser es brindar energía eléctrica a la población, no puede dejar de hacerlo cualquiera sea el costo en que deba incurrir (al menos dentro de límites razonables). La energía de menor costo de producción es la hidráulica, episodios de sequía severos obliga a la empresa o bien a importar energía y/o a producirla a costos muy superiores. A diferencia del año 2012, los dos últimos años fueron propicios para la generación hidráulica y eso se ha visto reflejado en los balances. En parte, el programa de inversiones en que se inscribe esta operación responde a la política tendiente a lograr soberanía energética a partir de fuentes renovables, más previsibles y económicas.

UTE ha demostrado, además, tener un fuerte acceso al mercado bancario y financiero de corto y largo plazo como lo demuestran múltiples operaciones de este tipo. Incluso a través de emisiones de obligaciones negociables de oferta pública, por la cual ha recibido la calificación AAA (grado inversor máximo). Una operación similar a esta pero de mayor dimensión (PAMPA) tuvo un éxito significativo en su salida al

mercado de valores (comienzos de 2015) con una demanda del público minorista que triplicó la oferta demostrando una gran confianza en el producto y en la empresa gestora.

Por otra parte, la magnitud de los compromisos asumidos en esta operación en relación a su patrimonio y facturación son muy bajos. En efecto, el compromiso cierto es invertir un máximo de U\$S 12 millones en CP's y eventualmente, de existir sobrecostos en la obra, debe asumirlos hasta un máximo de U\$S 8 millones. Ambas contingencias sumadas, alcanzan la cifra de u\$s 20 millones (poco más del 1% de la facturación del año 2014). Es de hacer notar, además, que la inversión total prevista es de U\$S 178 millones para financiar los cuales se gestiona un préstamo a largo plazo de U\$S 124.5 y una emisión de CP's por u\$s 60 millones. El precio a pagar por el contrato "llave en mano" es de U\$S 154.2 millones más \$ 91.2 millones lo que hace un total del orden de U\$S 157.3 millones el resto lo componen básicamente costos de financiamiento. Vale decir que el margen de desvíos en el presupuesto que harían que la UTE tuviera que complementar con U\$S 8 millones y aún quedara algo sin financiar y pusiera en peligro la terminación de la obra, se considera muy bajo.

Se concluye entonces que desde el punto de vista económico financiero, la UTE no debería tener problemas de afrontar los compromisos asumidos en este fideicomiso.

Riesgos considerados:

Riesgo jurídico, por incumplimiento de alguna disposición por parte del fiduciario o de la empresa gestora. Ambas contingencias, fueron analizadas en el informe jurídico. En consecuencia, se considera que desde este punto de vista el *riesgo es mínimo*.

Riesgo administración, determinado por la actuación de los tres agentes principales involucrados con el proyecto a saber: el constructor, proveedor y operador (Gamesa); el gestor de todo el proyecto – UTE- incluyendo todos los permisos necesarios así como el contralor de la ejecución; y el fiduciario del fideicomiso financiero, República AFISA. Considerando la particular idoneidad demostrada por los tres agentes, su nivel de compromiso y profesionalidad para cumplir con la función prevista en el prospecto y los contratos respectivos; considerando además, que se ha creado una estructura administrativa y de controles para coordinar la actuación de los tres agentes, *se considera que el riesgo de incumplimiento de la administración con las responsabilidades del proyecto es muy bajo*.

Riesgo constructivo y de terminación (completion): que supone tener presente el conjunto de circunstancias que pueden diferir, impedir o culminar la puesta en funcionamiento del Parque en el tiempo previsto, y por tanto la generación de recursos para los inversores. La cobertura de este riesgo se encuentra satisfecha por los antecedentes de la empresa constructora contratada, así como por el procedimiento de realización de obras recogido en el prospecto ("llave en mano"). Además y según se expresa en el Anexo 1, la empresa contratista ofrece las garantías necesarias⁶. UTE se hace cargo de los sobrecostos y de la demora en la producción de energía mediante compra anticipada. La finalización de las obras en tiempo y forma tiene que ver además con el conjunto de circunstancias que podrían demorar la generación de

⁶ "A los efectos de asegurar el cumplimiento en la ejecución de la obra en los plazos previstos, se ha establecido un sistema de garantías constituidas por la contratista, que cubren las contingencias de Fiel Cumplimiento del Contrato (depósito bancario del equivalente al 5% del precio), una garantía de contravalor por el 100% del monto anticipado, la que se liberará contra conocimiento de embarque de todos los segmentos de torres, góndolas y palas de los aerogeneradores."

recursos para los inversores de los CP o del propio banco acreedor del préstamo. Por una parte UTE se obliga a realizar aportes de dinero al Fideicomiso por un monto mínimo equivalente al 20% del monto de emisión de los Certificados de Participación, pero adicionalmente también los fondos que sean necesarios para poder finalizar el Proyecto (hasta u\$s 8 millones), en caso que no sean suficientes según lo originalmente presupuestado con los fondos obtenidos del Préstamo y los recibidos por la emisión de los Valores. Por otra parte y en forma adicional a los aportes que como Fideicomitente UTE se obliga a realizar, para el caso en que por cualquier motivo el Proyecto no se encuentre terminado y en funcionamiento dentro de un plazo de 24 meses desde la Fecha de Inicio del Contrato de Construcción Llave en Mano, UTE se obliga, a partir del mes 25, a adelantar pagos en forma mensual por compras de energía bajo el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica.
Con estas disposiciones el riesgo constructivo es mínimo.

Riesgo por cambio de fiduciario está adecuadamente previsto en los casos correspondientes, que dejan esta posibilidad a los inversores adecuadamente representados. *Riesgo mínimo.*

Riesgo por cambio de operador, Gamesa ha firmado con el fiduciario el Contrato de construcción llave en mano y el Contrato de Operación y Mantenimiento. La eventualidad de su sustitución está prevista en los contratos respectivos aunque refiere a situaciones excepcionales. *Riesgo mínimo.*

SECCIÓN IV. EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO FUTURO DE FONDOS

1. Bienes fideicomitidos y aspectos descriptivos del proyecto.

Según el contrato de Fideicomiso Financiero, y el resumen recogido en el prospecto de emisión, la finalidad del “Fideicomiso Financiero ARIAS” consiste en realizar un Proyecto para ampliar la capacidad de generación basada en energías renovables y complementarias de la oferta hidroeléctrica ya existente en el país. Este consiste en la construcción y operación de una central de generación eólica de aproximadamente 70 MW, conectada al Sistema Interconectado Nacional. El Proyecto comprende el suministro, instalación y montaje de los aerogeneradores, la estación de control de la central y las instalaciones eléctricas necesarias para su puesta en marcha, así como también la construcción y acondicionamiento de los accesos al parque y a los aerogeneradores. El parque venderá el 100% de su energía a UTE, a través de un contrato de compraventa de energía (el “PPA”) de 20 años de plazo.

De acuerdo a la información del prospecto de emisión y del modelo de negocios suministrado a CARE, la Tasa Interna de Retorno del inversor sería de 10,42%. Las fuentes de financiamiento del proyecto provienen de la emisión de Certificados de Participación y un crédito con el BID por 125,6 millones de dólares aproximadamente. Este crédito junto a la presente emisión de hasta 60 millones de dólares constituyen la totalidad de las fuentes de financiamiento para la inversión que asciende a 183 millones de dólares aproximadamente. No obstante en el Prospecto de Emisión y en los cálculos de las planillas anexas suponen una emisión de CPs de aproximadamente 53 millones y una inversión total de 178 millones de dólares. La tasa de interés del crédito será de Libor más una tasa aún no definida en el contrato. En el prospecto y las planillas anexas suponen el costo del financiamientos será del 5,79%⁷, lo que permite un apalancamiento positivo del uso de fondos propios, en tanto es menor que la TIR esperada del inversor.

Cabe destacar que la emisión de títulos mencionada, por tratarse de certificados de participación en el dominio fiduciario, no compromete un retorno fijo. Por este motivo CARE estimó un rango de Tasas Internas de Retorno para el inversor, con los supuestos que se detallarán a continuación. En virtud de la estructuración de la inversión del proyecto y del negocio en sí, se consideró que el principal factor de influencia sobre el retorno de la operación es el llamado *factor de aprovechamiento o factor de capacidad de los aerogeneradores del parque*. Este factor indica el porcentaje de energía generada efectivamente por el parque sobre el potencial máximo del mismo.

Otros factores que podrían generar incertidumbre en el resultado del proyecto han sido mitigados por la estructura contractual del negocio. A modo de ejemplo, podemos citar nuevamente el caso de los costos de la inversión los cuales están fijados bajo la modalidad de contrato de ejecución de obra llave en mano, por el cual la empresa contratista y operadora GAMESA EÓLICA SL, se compromete a entregar la obra en funcionamiento en el plazo estipulado y por un precio establecido en el contrato. Por otra parte en caso de demoras en la puesta en funcionamiento UTE ha previsto el empleo de un mecanismo de adelanto de ingresos generados por la venta de energía del parque de modo de cubrir los costos operativos y financieros correspondientes. Finalmente, se entiende que el riesgo de precios está mitigado

⁷Según resultado después del pago de impuestos.

debido a que está fijado por contrato y la paramétrica de ajuste que se sigue, es la evolución de los índices de precios mayoristas de Uruguay y USA.

Cuadro 9: FLUJO DE FONDOS ANUALES (millones de dólares)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Ingresos																							
Ingresos por venta de energía	-	-	13,6	20,6	20,9	21,1	21,4	21,7	22,0	22,2	22,5	22,8	23,1	23,4	23,8	24,1	24,4	24,7	25,1	25,4	25,8	26,1	8,8
Total Ingresos	-	-	13,6	20,6	20,9	21,1	21,4	21,7	22,0	22,2	22,5	22,8	23,1	23,4	23,8	24,1	24,4	24,7	25,1	25,4	25,8	26,1	8,8
Costos																							
O&M	-	-	(0,3)	(0,4)	(2,5)	(2,6)	(2,6)	(2,7)	(2,7)	(2,8)	(2,8)	(2,9)	(3,3)	(3,4)	(3,4)	(3,5)	(3,6)	(4,1)	(4,2)	(4,3)	(4,4)	(4,5)	(1,5)
Limpieza de palas	-	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)	-	(0,2)	-	(0,2)	-	(0,2)	-	(0,2)	-	(0,2)	-	(0,2)	-	(0,2)	-	(0,2)
Administración UTE	-	-	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,1)
Arrendamientos	-	-	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,1)
Seguro	-	-	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(0,7)
Tasa Control URSEA	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,0)
Tasa DNC	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,0)
Monitoreo BID	-	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	-	-
Gastos Administracion Fideicomiso	-	-	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,0)
Total costos	-	-	(1,1)	(1,5)	(3,7)	(3,7)	(3,9)	(3,8)	(4,0)	(3,9)	(4,2)	(4,1)	(4,7)	(4,6)	(4,9)	(4,8)	(5,1)	(5,4)	(5,7)	(5,6)	(5,9)	(5,8)	(2,7)
EBITDA	-	-	12,5	19,2	17,1	17,5	17,5	17,9	17,9	18,3	18,4	18,7	18,4	18,8	18,9	19,3	19,4	19,3	19,4	19,8	19,9	20,3	6,2
Variación capital de trabajo	-	-	0,2	(0,0)	0,2	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	0,0	(0,0)	(0,0)	(0,0)	0,0	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	1,7
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	(0,4)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,6)	(0,7)	(0,7)	(0,7)	(1,8)	(1,9)	(2,1)	(2,2)	(2,4)	(1,5)
Impuesto al Patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0,1)	(0,0)
Intereses cobrados por cuenta de reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo operativo dp de CT e IMP	-	-	12,6	19,1	16,9	17,0	17,0	17,3	17,4	17,7	17,7	18,1	17,9	18,2	18,2	18,6	18,6	17,5	17,5	17,7	17,7	17,9	6,3
Inversiones																							
Inversiones (incluyendo constitucion cuenta reserva)	(29,5)	(125,0)	(23,4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Necesidades de fondos	(29,5)	(125,0)	(23,4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamiento																							
Capital	53,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos Largo Plazo	-	101,1	23,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total desembolsos	53,4	101,1	23,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de caja disponible para Servicio de Deuda	23,9	(23,9)	12,6	19,1	16,9	17,0	17,0	17,3	17,4	17,7	17,7	18,1	17,9	18,2	18,2	18,6	18,6	17,5	17,5	17,7	17,7	17,9	6,3
Servicio de Deuda																							
Amortización	-	-	-	4,1	4,4	4,6	4,7	4,7	5,3	5,7	6,2	6,3	6,7	7,3	7,9	8,0	8,7	9,3	9,5	9,9	11,1	-	-
Intereses	-	-	3,5	6,7	6,6	6,4	6,2	6,2	5,9	5,6	5,3	5,4	5,0	4,5	4,0	4,0	3,4	2,8	2,1	1,4	0,6	-	-
Servicio de deuda total	-	-	3,5	10,8	11,0	11,1	10,9	10,9	11,3	11,3	11,5	11,7	11,7	11,9	11,9	12,0	12,1	12,1	11,6	11,2	11,8	-	-
Variación cuenta de reserva	-	-	(0,2)	0,0	(0,0)	0,1	(0,0)	(0,2)	(0,1)	(0,0)	(0,2)	0,0	(0,0)	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0	0,2	0,2	(0,3)	5,9	-	-
Flujo de Caja disponible CPs antes de Caja Mínima	23,9	(23,9)	8,9	8,3	5,9	6,0	6,1	6,2	6,1	6,4	6,1	6,5	6,2	6,2	6,2	6,6	6,5	5,7	6,1	6,2	11,8	17,9	6,3
Caja	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Inicial de Caja	-	23,9	0,0	8,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Caja generada en el período	23,9	(23,9)	8,9	8,3	5,9	6,0	6,1	6,2	6,1	6,4	6,1	6,5	6,2	6,2	6,2	6,6	6,5	5,7	6,1	6,2	11,8	17,9	6,3
Caja Mínima	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	-
Saldo Para Distribución	23,4	(0,5)	8,4	16,7	5,9	6,0	6,1	6,2	6,1	6,4	6,1	6,5	6,2	6,2	6,2	6,6	6,5	5,7	6,1	6,2	11,8	17,9	6,8
Flujo de Caja Disponible para CPs	-	-	-	16,7	5,9	6,0	6,1	6,2	6,1	6,4	6,1	6,5	6,2	6,2	6,2	6,6	6,5	5,7	6,1	6,2	11,8	17,9	6,8
Caja a cierre de año	23,9	0,0	8,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	-

Tir inversor = 10,42%

2. Evaluación de rentabilidad de la inversión, y de los riesgos asociados

Como fue mencionado anteriormente, el Proyecto plantea una Tasa Interna de Retorno del inversor 10,42% en el escenario de base. A este respecto y del análisis de los supuestos introducidos en el mismo, vale la pena indicar que resultan razonables en opinión de CARE y de los técnicos consultados.

No obstante lo anterior, CARE ha realizado un análisis de sensibilidad del proyecto con el objetivo de estudiar el efecto de las variables más relevantes del modelo de negocio en el desempeño del mismo.

Como se mencionara, dada la especificidad de los contratos involucrados en la operación y las salvaguardas introducidas en el mismo, la variable más relevante para el resultado del proyecto es el factor de capacidad de los aerogeneradores del parque.

2.1. Análisis de sensibilidad

Con el objetivo de modelar el comportamiento esperado de la Tasa Interna de Retorno, se realizó un análisis de sensibilidad apoyado en el método de simulación Monte Carlo. Éste consiste en asignar distribuciones de frecuencia a algunas variables exógenas del modelo, de forma de generar aleatoriedad al análisis.

La variable exógena a sensibilizar es el factor de capacidad del proyecto, esto es el nivel de aprovechamiento efectivo de los equipos de generación instalados respecto de su potencial.

En este sentido se procedió a realizar dos escenarios calculándose en ambos un rango de tasas internas de retorno. Los mismos difieren del presentado en las planillas anexas al prospecto de emisión, siendo más conservadores que aquel. Dichos escenarios son:

Escenario 1. Se supuso en este caso que el factor de capacidad del proyecto sería inferior al estimado del prospecto. Se tomó como valor de referencia, un factor de 46,33%, valor estimado con un 90% de probabilidad por la consultora DNV-GH. A su vez, se supuso que se comportaría de acuerdo a una distribución normal, con un desvío estándar del 10%⁸.

Escenario 2. En este caso se estimó que la generación de ingresos del parque solo permitiera cubrir sus costos operativos y el servicio de la deuda con el BID. Esto implica que se determinó el nivel de factor de capacidad que resultara en una TIR del inversor igual a cero. En otras palabras, cuál sería el factor de capacidad “de indiferencia”, es decir, aquél que permitiría para los supuestos del flujo de fondos, honrar el crédito pero no alcanzar una TIR positiva.

Si se considera el primer caso, esto es la simulación Monte Carlo de la rentabilidad y valor presente del inversor y del proyecto, los resultados más relevantes son los siguientes:

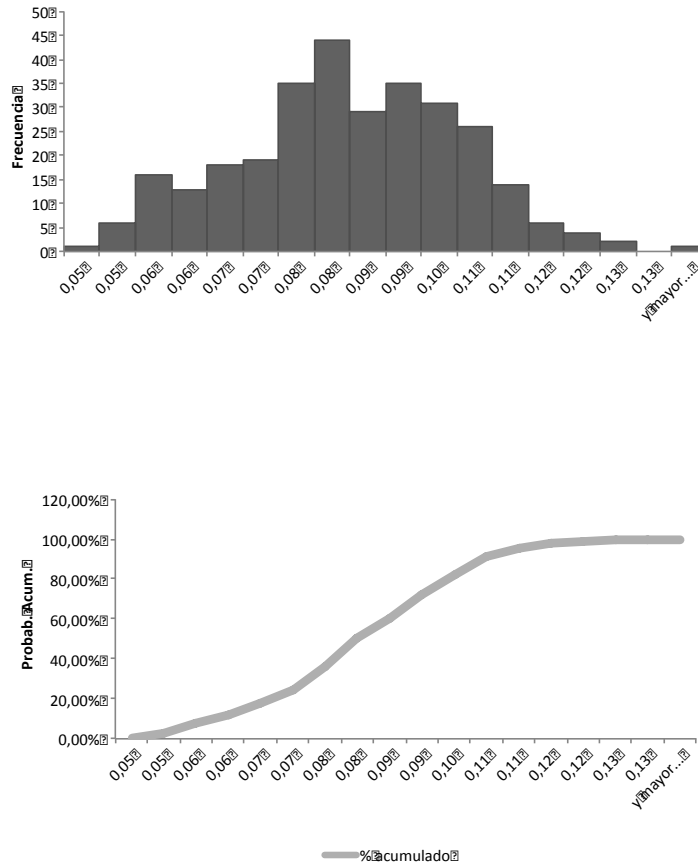
Resultado del Escenario 1.

La TIR esperada para el inversor en el escenario 1 (adverso) en CPs alcanzaría el 8.4% con un valor mínimo de 4,6% y un valor máximo de 13,6%. A su vez, existe un 99% de probabilidad que la TIR del inversor sea mayor al 5%. Por otra parte es nula la

⁸Este rango procede de estudios técnicos para Uruguay que obran en poder de CARE.

probabilidad de una TIR con valores negativos (Ver Gráfica 1).

Gráfica 2. Gráfica de salida del modelo de probabilidades de TIR. Histograma y Distribución Acumulada de probabilidad.



Fuente: CARE

Resultado del Escenario 2.

Adicionalmente, se estimaron las condiciones para la ocurrencia del denominado escenario 2. La ocurrencia del mismo supone que el parque proyectado operaría con un factor de capacidad del 33,4%. Dada la información disponible respecto de otros parques, y consultas realizadas por CARE con informantes calificados, la probabilidad de ocurrencia de este escenario sería muy baja o prácticamente nula. Incluso, si se definiera un escenario para remunerar el crédito y alcanzar una TIR de 0, el factor de planta necesario sería aproximadamente de 37%, también por debajo del promedio nacional con otra tecnología.⁹

⁹Pérez Benech, Daniel y Cataldo José: “Analysis of the uruguayan large scale wind energy generation an its energetic.....”

Cuadro 10. TIR media, máxima y mínima según escenarios			
	Escenario 1.	Escenario 2.*	
Tir máxima	13,60%	TIR del inversor = 0	
Tir media	8,30%	Factor de Planta =37%	
Tir mínima	4,60%		
Fuente: CARE			

* para que la TIR del inversor sea igual a cero, el factor de planta es del 37%

Lo anterior permite concluir, que el proyecto presenta una sólida expectativa de alcanzar tasas de retorno del inversor. Aún frente a contingencias adversas como la descrita en el Escenario 1, el rango de valores esperados se sitúan entre 4,6% y 13,6%; con una probabilidad del 99% de que se alcance un retorno para el inversor superior al 4% (ver Cuadro 9).

2.2 Costo del capital y Valor Presente Neto del Proyecto

Con el objetivo de testear algunos supuestos introducidos en las proyecciones del Plan de Negocios presentado, CARE profundizó el análisis del costo de oportunidad del capital para descontar los flujos de fondos. Para ello se calculó el costo promedio ponderado del capital (WACC¹⁰) del presente proyecto. El mismo se obtiene considerando los costos o retribución correspondiente de las diferentes fuentes de recursos, ponderadas por su participación en la estructura de financiamiento. En este caso el costo de la deuda sería la tasa de interés correspondiente a la operación de crédito con el BID en tanto que se calculó el rendimiento requerido por el capital invertido en Certificados de Participación (fondos propios), y se ponderó el mismo por el peso de estos en las fuentes de financiamiento. A continuación, se presenta la fórmula de cálculo del costo de los recursos financieros del proyecto (WACC).

$$WACC = E(r_i) * \frac{E}{E + D} + r_d * (1 - t) * \frac{D}{E + D}$$

Donde:

E(r_i): Tasa de retorno esperada del capital (propio)

E: Capital propio (emisión de CPs)

D: Deuda (crédito de BID)

R_d: tasa de interés de la deuda (el prospecto supone un 5,545%)

t: tasa de impuesto corporativo

El punto fundamental para el cálculo del WACC es la estimación de la retribución de los fondos propios. Para esto se utiliza el modelo de valoración CAPM (Capital Asset Pricing Model) y, siguiendo a Damodaran¹¹ adicionamos a éste una prima que contempla el riesgo específico de la empresa que ejecuta el proyecto. En consecuencia para el cálculo del costo de los fondos propios se aplica la siguiente fórmula:

$$E(r_i) = r_f + \beta_{im}(E(r_m) - r_f) + Er_p$$

¹⁰Weighted Average Cost of Capital

¹¹A. Damodaran, "Estimating Equity Risk Premiums" Stern School of Business.

Donde:

$E(r_i)$: Tasa de retorno esperada del capital

β : Riesgo sistemático propio respecto del riesgo de mercado.¹²

r_f : tasa libre de riesgo

$E(R_m) - R_f$: Prima de Riesgo país. Es el premio por riesgo específico al mercado que opera el proyecto.

E_r : Prima por riesgo específico a la compañía o proyecto evaluado¹³

Para realizar el cálculo anterior, se tuvieron en cuenta de entre numerosos valores posibles, aquellos que responden a un criterio conservador, que implica una tasa de descuento exigente.

Aplicando estos valores se llega a una tasa de retorno esperada para el capital del 10,19%. Este valor es inferior a la TIR esperada del inversor en CPs en el prospecto (10,42%), lo que nos indicaría que la tasa prevista para ellos es superior a la teórica. Si bien estas comparaciones no pueden tomarse en sentido estricto, constituyen una referencia que – entre otras- ayuda a conformar un juicio acerca de los CPs. A su vez, los movimientos en las tasas de interés internacional deberían afectar los retornos promedios estimados por Damodaram.

Finalmente, si consideramos esta tasa junto a la del costo del crédito y las participaciones de ambas fuentes de financiamiento, la tasa de descuento (WACC) aplicable a este proyecto sería de 8,50 %, sensiblemente inferior a la TIR del proyecto.

Esto indica que según estas metodologías, el proyecto sería atractivo para el inversor y la proporción de fondos propios sobre fondos totales sería adecuada.

Riesgos considerados:

Riesgo de generación de flujos. El riesgo de generación de flujos para generar rentabilidad a los CP es bajo por la baja probabilidad (casi nula) de que el factor de capacidad sea menor a 37%, que es el que en un escenario como el que se describió, pagaría el crédito y dejaría la TIR del inversor en 0. Riesgo bajo.

Riesgo de descalce de monedas. El descalce de monedas es nulo debido a que los ingresos del proyecto y la mayor parte de sus compromisos están expresados en dólares. Los costos en m/n representan una proporción menor del total. Riesgo bajo.

En definitiva, el activo subyacente está en condiciones de cumplir los objetivos del proyecto.

¹² Se consideraron los betas promedio de compañías del sector energético en mercados emergentes según A. Damodaram

¹³ Se consideró la prima por riesgo promedio de compañías del sector energético en mercados emergentes según A. Damodaran.

SECCIÓN V. EL ENTORNO

Este análisis refiere a la evaluación de factores futuros propios del entorno, externos al proyecto, que pueden afectar el desempeño del activo subyacente. El mismo comprende por tanto el análisis prospectivo por ejemplo del mercado en el que se inserta o del que proviene ese flujo, así como su dependencia de políticas públicas y de la perspectiva de su mantenimiento. En este caso la generación de flujos no tiene vínculo alguno con el desempeño de algún negocio o mercado concreto a ser evaluado en su capacidad de generar flujos ya que el precio de venta de energía es fijo. Algo análogo ocurre con las cantidades generadas en el tiempo. No hay por tanto una oferta y demanda a analizar ya que el flujo se genera por decisión de la UTE, y no por operaciones empresariales desarrolladas por agentes económicos. En consecuencia no corresponde el análisis del llamado **riesgo mercado**. Sí en cambio corresponde evaluar lo que genéricamente llamamos , vinculado a la probabilidad de mantenimiento de las políticas públicas que dan lugar a esta construcción financiera.

El riesgo político se va a analizar en tres enfoques: el de la política energética, en particular en lo que refiere a la de generación de energía eólica; el de la continuidad de las decisiones de su principal ejecutor, la UTE; y el de su consistencia con consideraciones del riesgo contingente del Uruguay. Al final se harán consideraciones sobre otro aspecto de riesgo sistémico, el asociado al cambio técnico en la generación de energía eólica.

1. El riesgo político en la perspectiva de la política energética general

La política energética es una política de estado que de hecho fue planteada en sus lineamientos estratégicos desde 2005, y ha sido recogida en un documento titulado “Política energética 2005 - 2030”¹⁴. Aprobada en sus lineamientos estratégicos por el Poder Ejecutivo en 2008, fue avalada por la Comisión Multipartidaria de Energía, conformada por los partidos políticos con representación parlamentaria en 2010. Su objetivo general señala: “Diversificación de la matriz energética, tanto de fuentes como de proveedores, procurando reducir costos, disminuir la dependencia del petróleo y buscando fomentar la participación de fuentes energéticas autóctonas, en particular las renovables.” Describe asimismo una institucionalidad en la que destaca la cooperación público privada, y establece metas cuantificables destacando las referidas a la energía eólica. Respecto de éstas, se estableció su incorporación en 300 MW para 2015, luego revisadas en 2012 con el objetivo de instalar 1.200 MW para el mismo año.

En línea con lo anterior, la reciente emisión del Fideicomiso Financiero Pampa para la construcción de un parque eólico de 141,6 MW reafirma lo planteado párrafo arriba.

Queda claro pues que la construcción del Parque es consistente con una política de largo plazo, de amplia base política de aprobación, siendo asimismo funcional a sus metas para el año 2015 y 2016.

¹⁴ Puede consultarse en www.dne.gub.uy

2. El riesgo político en la perspectiva de la política institucional del gestor (UTE)

Más allá de la estabilidad económica del gestor, corresponde analizar la construcción del Parque en su consistencia con la política institucional, y la capacidad de ejecutar en un plazo largo las obligaciones derivadas de su función.

Al analizar la información disponible destacan elementos de continuidad institucional, de preocupación por la mejora continua, de atención a aspectos de cultura empresarial internos, de consistencia con políticas energéticas de largo plazo, y de grado de compromiso con ellas. En este sentido llama la atención que cuando la empresa describe el comienzo de una nueva etapa en la historia de la gestión lo sitúa 27 años atrás señalando: "en 1987 inició un proyecto corporativo de Mejora de la Gestión en procura de un cambio cultural, sustentado en los pilares de "orientación al cliente", "mejora de la rentabilidad" y afirmación de los principios de "calidad, pertenencia y responsabilidad". (tomado del prospecto). Hay una evidente preocupación por la mejora de todos los procesos lo que se evidencia en las múltiples certificaciones logradas. También es notorio su impulso a la generación eólica, consistente asimismo con la política energética general. En este sentido desde 2010 UTE ha comenzado a desarrollar una estrategia de cambio de la matriz energética apuntando a la incorporación de energía proveniente de fuentes renovables. En particular, la política de generación eólica ha establecido diferentes líneas de acción: licitación para la instalación de parques eólicos por parte de empresas privadas a las cuales UTE les asegura la compra de la energía generada; instalación de parques propios; desarrollo de un emprendimiento privado con participación de UTE en partes iguales con Electrobras a instalarse en paraje Artilleros en Colonia (65 MW), y otros proyectos a implementarse a través de diferentes vehículos con participación de UTE de hasta un 20% en el capital (300MW).¹⁵

Se puede observar el resultado de la política de incremento de las fuentes renovables en la matriz energética ya que en 2013, la energía eólica apenas representaba poco más del 1% del total. En el cuadro siguiente se puede apreciar la evolución de la producción eléctrica y sus distintas fuentes.

Conceptos	2014	2013	2012
Hidráulica	593	593	593
Térmicas a vapor	215	235	255
Turbinas de gas y motores recíprocos	576	588	612
Parques eólicos	87	20	20
Arrendamiento y otras fuentes	371	355	154
Total parque generador UTE	1842	1791	1634
Carga máxima anual	1822	1918	1742

Fuente: UTE en Cifras, página WEB oficial

Lo anterior evidencia la fortaleza del compromiso institucional de UTE, factor clave para la mitigación o anulación de diversos riesgos.

Por otra parte y aunque no tiene que ver con los ingresos por venta de energía ya que estos están fijados por la modalidad del contrato PPA, constituye un hecho importante considerar que a juzgar por parámetros internacionales de comparación, cabe esperar un aumento de la demanda doméstica de energía, consistente con

¹⁵Un completo detalle de todos los parques, privados y públicos, terminados o en desarrollo, puede consultarse en www.parqueseolicos.gub.uy

este aumento de la oferta. Así lo indica el cuadro siguiente que muestra que el consumo nacional, si bien crece más que el promedio mundial, no alcanza todavía el promedio del mundo. La información se encuentra actualizada a octubre de 2015.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2012/2000	2012/05
Alemania	6.635	6.763	6.901	6.983	7.083	7.113	7.174	7.184	7.149	6.753	7.162	7.146	7.270	1,10	1,02
Arabia Saud	5.811	6.036	6.044	6.389	6.164	6.381	6.607	6.747	7.073	7.431	8.022	7.870	8.405	1,45	1,32
Argentina	2.087	2.121	2.017	2.187	2.304	2.424	2.164	2.351	2.801	2.761	2.907	2.901	2.955	1,42	1,22
Australia	10.194	10.636	10.813	10.435	10.555	10.458	10.490	10.973	10.749	10.792	10.740	10.712	10.398	1,02	0,99
Belgica	8.248	8.267	8.312	8.412	8.576	8.510	8.684	8.614	8.521	7.903	8.388	8.021	7.987	0,97	0,94
Brasil	1.900	1.750	1.808	1.883	1.956	2.016	2.073	2.169	2.233	2.202	2.381	2.394	2.462	1,30	1,22
Chile	2.481	2.608	2.705	2.871	3.035	3.066	3.193	3.312	3.314	3.276	3.290	3.590	3.810	1,54	1,24
Colombia	840	859	866	868	902	898	947	972	969	1.042	1.009	1.121	1.150	1,37	1,28
Costa Rica	1.519	1.493	1.561	1.641	1.671	1.707	1.803	1.861	1.860	1.813	1.851	1.899	1.957	1,29	1,15
España	5.207	5.435	5.577	5.676	5.892	6.111	6.105	6.054	6.026	5.653	5.707	5.599	5.573	1,07	0,91
U.S.A.	13.671	13.047	13.296	13.307	13.389	13.705	13.583	13.657	13.663	12.914	13.395	13.240	12.954	0,95	0,95
Paraguay	880	865	875	829	815	848	901	958	1.002	1.055	1.133	1.283	1.368	1,55	1,61
Suiza	7.845	7.992	8.031	8.195	8.206	8.305	8.360	8.163	8.306	8.021	8.175	7.928	7.886	1,01	0,95
Uruguay	2.031	2.000	1.998	1.885	1.929	2.000	2.221	2.414	2.588	2.662	2.805	2.808	2.932	1,44	1,47
Venezuela	2.644	2.708	2.733	2.633	2.769	2.859	3.034	2.987	3.071	3.031	3.288	3.336	3.413	1,29	1,19
Mundo	2.385	2.382	2.437	2.499	2.582	2.663	2.735	2.831	2.860	2.815	2.981	3.031	3.064	1,28	1,15

Fuente: Banco Mundial

3. El riesgo político en la perspectiva del riesgo contingente del país

Las operaciones de endeudamiento de los Entes Autónomos pueden considerarse una parte del riesgo contingente del país. En efecto y dada su naturaleza jurídica, cualquier aumento en su endeudamiento puede estudiarse en conjunto con otros compromisos de la deuda pública. En este caso precisamente la figura del fideicomiso permite encarar la construcción del Parque sin incurrir en nuevo endeudamiento de UTE. En efecto es el fideicomiso con su previsión de ingresos y en general de su plan de negocios, el que pagará la emisión y el crédito que la apalanca. Cabe consignar además, que con el cambio de gobierno y la discusión de la Ley de Presupuesto, se pusieron de manifiesto diferentes visiones sobre el papel de los entes autónomos y su política de inversiones. Una vez procesadas las discusiones, se ha ratificado el proyecto lo que implica una fortaleza agregada.

4. El riesgo de cambio técnico

Cabe preguntarse qué podría pasar a largo plazo si por temas tecnológicos pudieran introducirse otras fuentes de energía que aconsejaran dejar de lado la eólica. O en su caso que otras técnicas permitieran un aprovechamiento mayor de la energía eólica diferente a la prevista con este Parque. Estos elementos podrían hacer caer el precio spot.¹⁶ Empero, como el contrato se realiza a un precio fijo, este riesgo es mínimo.

En consecuencia el riesgo entorno, descompuesto como se detalló, se considera mínimo

¹⁶El precio SPOT de la energía, es el costo que resulta para el Sistema Interconectado Nacional por despachar una unidad adicional de demanda, respetando los criterios de economía, seguridad y calidad vigentes. En la medida que este precio resulta de cerrar el balance entre la demanda (incremental) y los recursos de generación disponibles, es un valor que teóricamente puede cambiar hora a hora. Por otra parte, teniendo en cuenta que el parque de generación uruguayo es fuertemente hidráulico, y aún con insuficiente respaldo térmico, el precio SPOT tiene muy importantes variaciones: entre cero, por ejemplo cuando están "llenas" todas las represas y 250 U\$/MWh, (en épocas de sequía extrema).

SECCIÓN VI. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El dictamen se construye a partir de la asignación de ponderadores y puntajes a los factores de riesgo que integran cada área de riesgo (los títulos, la administración en sus tres agentes, los activos subyacentes y el flujo de fondos, y el entorno). Dispuestos en una matriz, los indicadores de cada factor en cada área de riesgo, van generando puntajes a juicio del comité calificador que van conformando el puntaje final. Éste se corresponde con una nota de acuerdo al manual de calificación.

En función del análisis de los principales riesgos identificados en cada sección; teniendo presente los diversos enfoques técnicos -jurídicos, cualitativos y cuantitativos - tanto los presentados por el estructurador como los realizados por CARE; con la información públicamente disponible; el comité de calificación de CARE entiende que los certificados de participación recogen la calificación A (uy) de la escala de nuestra metodología.¹⁷

Comité de Calificación



Julio Preve



Martín Durán Martínez



Mayid Sader

¹⁷ CATEGORÍA A.uy Se trata de instrumentos que presentan para el inversor un riesgo bajo ya que evidencian un buen desempeño y una buena capacidad de pago. El propio papel, la condición de la administradora y de las empresas involucradas, la calidad de los activos, su capacidad de generar los recursos y la política de inversiones, y las características del entorno, dan satisfacción a los análisis practicados. A juicio del comité calificador solo en casos extremos, eventuales cambios en los activos o sus flujos, en la sociedad emisora, en los sectores económicos involucrados, o en la marcha de la economía, pueden incrementar levemente el riesgo del instrumento, que se muestra discretamente sensible a variaciones en las condiciones económicas o de mercado. La probabilidad de cambios desfavorables previsible en el entorno es baja y compatible con la capacidad de la entidad de manejarlos, aunque incrementando también levemente el riesgo. **Grado de inversión con observaciones.**

ANEXO I
INFORME DE CONTINGENCIAS JURÍDICAS

“FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS”

Informe Jurídico.

I - Introducción.

El presente informe tiene por objeto analizar los aspectos relevantes de la estructura jurídica implementada para financiar el desarrollo, construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico en la Colonia Arias, Departamento de Flores, propiedad del Instituto Nacional de Colonización (INC); con la finalidad de identificar los principales riesgos y contingencias jurídicas asociadas a la inversión de los oferentes que adquieran los certificados de participación que se propone emitir el fideicomiso.

La metodología adoptada implica realizar una breve síntesis de los aspectos relevantes de cada uno de los contratos que conforman el entramado normativo de la estructura jurídica adoptada (Contratos del Proyecto y Contratos de la Emisión), para luego, en una segunda etapa, ingresar en un análisis integral de las relaciones jurídicas y sus implicancias, en la dinámica de la ejecución del proyecto, tratando de individualizar en cada caso las proyecciones de este entramado normativo sobre la situación jurídica de los futuros tenedores de Certificados de Participación y su derecho de crédito (Análisis de riesgos jurídicos asociados a la estructura).

Tal como resulta de la documentación analizada, el proyecto impulsado por la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE), busca ampliar la capacidad de generación basada en energías renovables mediante la construcción de un nuevo parque eólico, esta vez de 70MW, compuesto por 35 aerogeneradores. La ejecución de la obra estará a cargo de la empresa española Gamesa Eólica SL, elegida por UTE y vinculada al fideicomiso por sendos contratos suscritos con la fiduciaria. La financiación del proyecto se realiza en parte con un préstamo otorgado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y por otra parte con los fondos provenientes de la colocación de los certificados de participación de oferta pública que se emiten por el fiduciario.

Podemos adelantar como concepto general que se cumplen las disposiciones legales y reglamentarias disciplinadas para el fideicomiso financiero en cuanto a su constitución formal y aspectos subjetivos relacionados con la capacidad de los contrayentes. En cuanto al fondo, no se advierten problemas jurídicos estructurales que comprometan en forma insalvable la satisfacción del derecho de participación que otorgan los Valores a emitirse.

II- Estructuras contractuales

II-A. Contratos del Proyecto.

El haz obligacional de cada parte en el proyecto resulta de un conjunto de contratos a través de los cuales se definen las prestaciones a las que cada uno se obliga, en relación con las distintas etapas de desarrollo del emprendimiento. Corresponde por tanto detenernos en un breve análisis de los aspectos relevantes de este conjunto contractual compuesto por: Contrato de Construcción Llave en Mano, el contrato de Compraventa de Energía (PPA), Contrato de Uso, Contrato de Operación, Garantía y Mantenimiento y Contrato de Financiamiento a Largo Plazo.

Contrato de Construcción Llave en Mano.

Celebrado entre República Administradora de Fondos de Inversión SA (República Afisa) como Fiduciario (Contratante) y las empresas Gamesa Eólica SL y Gamesa Uruguay SRL (Contratista). Este contrato regula los compromisos y garantías que asumen la contratista como constructora del parque eólico y las contraprestaciones a cargo del fideicomiso. Su objeto comprende la elaboración del proyecto de ingeniería, el suministro, instalación y montaje de los 35 aerogeneradores, construcción de una subestación de alta tensión y su conexión con la estación Cerro Colorado, el diseño e instalación del sistema de control y monitoreo y la restitución medioambiental del sitio al finalizar las obras. El precio pactado asciende a USD 154.226.600, más \$ 91.225.729, más impuestos, que se ajusta mediante un sistema de paramétrica previsto en el contrato y el plazo de construcción se establece en 73 semanas a partir de la Notificación de Comienzo de Suministro.

El cumplimiento de las obligaciones de la parte contratista se asegura mediante la constitución de una garantía equivalente al 5% del precio, en tanto está previsto que las obligaciones del Fideicomiso serán garantizadas por una fianza que otorgará UTE cuándo se verifique la Notificación de Comienzo de Suministro, fianza que, a su vez, estará vigente hasta la Recepción Provisional del Suministro.

Contrato de Operación, Garantía y Mantenimiento.

Celebrado entre las mismas partes que el anterior, regula los compromisos y garantías asumidos por la contratista en relación a la construcción del Suministro, Operación y Mantenimiento de la Central Generadora incluyendo reparaciones y limpieza de todas las instalaciones de dicha central y todos sus componentes, la que estará vigente desde la Recepción Provisional de la instalación y por un plazo inicial de 15 años que las partes se proponen prorrogar hasta alcanzar los 20 años.

Seguramente la más relevante de las garantías que asume la contratista consiste en asegurar que las turbinas que componen la Central Generadora alcanzarán su máximo potencial de generación eléctrica, debiendo superar una prueba de curva de potencia (PCP) donde la Producción Energética Medida de las Turbinas Elegidas deberá ser mayor o igual al 95% para considerarse satisfactoria. Se pacta un precio -*honorario*- por la operación y mantenimiento del Equipo de Aerogeneradores a partir del tercer año y hasta el décimo año, habiéndose incluido una fórmula de actualización. Se hace notar que no se ha previsto un precio hasta completar el plazo máximo del contrato, lo que representa un alea sujeto a la regulación futura de las partes.

Contrato de Financiamiento Largo Plazo.

Se trata de un contrato de Préstamo a celebrarse entre República Afisa (deudor) con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Cabe aclarar que los financiadores son dos: Inter-American Development Bank (IDB) y China Co -Financing Fund for Latin America and the Caribbean (China Fund), no obstante quien se obliga en el contrato es únicamente el primero. Mediante el préstamo se accederá a US\$ 125.000.000 para financiar parte del proyecto.

A la fecha no se cuenta con el texto modelo del contrato. Por ello, los comentarios que siguen están basados en el resumen consignado en el Prospecto Informativo. Se prevé un plazo de 20 años (para el tramo A y de 18 años para el tramo B), en ambos casos desde el perfeccionamiento del contrato. Estará garantizado por: **a)** la firma de un Contrato de Patrocinio y Retención de Participación, por el que UTE se compromete a realizar las contribuciones adicionales que sean necesarias para cubrir los costos del

proyecto con un límite de US\$ 8.000.000, **b)** el compromiso de UTE de comenzar a pagar, a partir del mes 25, a pagar la energía que se debería generar a partir de los 24 meses desde el inicio de las obras, aun cuando el Proyecto no se encuentre terminado, **c)** la obligación de pactar la subordinación de todo pago contra el patrimonio fiduciario, al pago previo del préstamo, **d)** la firma de vales que se emitan de conformidad con el Préstamo, **e)** la constitución de una prenda sobre todos los fondos y valores que se depositen en las cuentas del fideicomiso y **f)** la previsión en el contrato de fideicomiso estableciendo el derecho de tomar el control del negocio (*step in rights*), en hipótesis de incumplimiento. En buen romance, todo el patrimonio del fideicomiso será la garantía para la cancelación del préstamo, aspectos todos que estarán contemplados en el mismo.

Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica (PPA).

Por este contrato, UTE se obliga a comprar al Fideicomiso toda la energía generada y entregada a su red de transmisión y distribución por el parque eólico. La contratación tendrá un plazo de 20 años contados desde el comienzo de la operación y tendrá un precio que partirá de los U\$S 63,5 / MWh (base diciembre 2010) el que se irá indexando en forma anual y en base a una fórmula prefijada en el contrato. Desde la óptica del inversor este es el contrato clave pues el precio de la energía vendida es el Activo principal afectado a pagar los rendimientos bajo los certificados de participación.

El contrato de Gestión.

Celebrado entre UTE y República Afisa en forma simultánea al Fideicomiso Financiero (12/09/2014 y modificación del 30/04/2015). Su objeto es encomendar a UTE la gestión integral del Proyecto y asimismo brindar asistencia al fiduciario en todos aquellos aspectos operativos que sean necesarios. Su obligación de gestión principal refiere precisamente a la coordinación y contralor de cumplimiento de todos los contratos del Proyecto. La contraprestación es el precio (*retribución*) que a favor de UTE establece la cláusula 7 del contrato de Gestión, durante los 20 años de su plazo; precio que se establece con base anual y diferenciada para la etapa de construcción y para la etapa de operación.

Si bien en la cláusula de objeto (3), se detallan en forma enunciativa las obligaciones de UTE en ocho ítems distintos, en realidad el primero de ellos **“(i) Gestión de los Contratos del Proyecto”**, conceptualmente engloba a los restantes siete (monitoreo de la construcción, gestión de permisos regulatorios, gestión de pólizas de seguros, gestión de financiamiento de largo plazo, gestión operativa del parque eólico, auditorías e informes y normativa laboral). Parece claro que *gestionar todos los contratos del Proyecto* jerarquiza una función de coordinación que se desdobra en dos ámbitos de acción: por un lado las gestiones relacionadas con el cumplimiento de las obligaciones asumidas por todas las partes en las respectivas convenciones, y por otro, las gestiones que se vinculan con el cumplimiento de las obligaciones ya no de fuente convencional, sino legal o reglamentaria.

Ejemplos de lo primero son: el monitoreo de la correcta ejecución del Contrato de Construcción Llave en Mano, solicitando por ejemplo los pagos según el cronograma de avances pactados; negociar los mejores términos un préstamo para el financiamiento de largo plazo del emprendimiento; gestionar el fiel cumplimiento del plan operativo.

Ejemplos de lo segundo: gestionar y obtener los permisos regulatorios (ambientales, uso del espacio aéreo, autorizaciones departamentales, de conexión, ingreso y ocupación del espacio seleccionado para el emplazamiento de los aerogeneradores); elaborar y brindar al fiduciario los informes donde se constate el cumplimiento de las normas laborales, previsionales y de seguridad e higiene laboral.

El contrato de Arrendamiento.

En este marco de actuación de UTE es imprescindible hacer mención a las emergencias del contrato de arrendamiento celebrado con el Instituto Nacional de Colonización (INC) el pasado 24 de junio de 2015; en tanto se trata de la convención que define el emplazamiento del parque eólico y asimismo por su futura cesión al Fideicomiso.

Importa estacar que UTE como arrendataria recibirá los “*espacios necesarios y útiles localizados dentro de la Colonia Arias en el Departamento de Flores, Padrones 4112 y 3380 (...) los cuales se destinarán para la construcción, instalación y explotación de la Central de Generación de Energía Eléctrica de Origen Eólico*”. Como se aprecia, esta modalidad arrendaticia limita el espacio locativo (objeto del contrato), conjugando dos realidades: por una lado la existencia de una colonia del INC, con todo lo que ello implica en cuanto a la radicación de familias y la explotación por ellos desarrollada; por otro lado, las necesidades concretas para la instalación y funcionamiento del parque eólico. La coexistencia de relaciones locativas con objetos diversos pero sobre el inmueble, impone desde el punto de vista jurídico establecer claras fronteras en los alcances y responsabilidades respectivas. En tal sentido, la cláusula 8 prevé que los nuevos contratos de arrendamiento que realice el Instituto con sus colonos deberán contener la declaración de la existencia del arrendamiento con la UTE y prohibir al colono cualquier mejora en el predio sin la autorización previa del INC y la UTE. Por su parte, la cláusula 1, detalla como *espacios necesarios y útiles* para la construcción del parque: los caminos de acceso a la Central y a cada uno de los 35 molinos a instalarse, tendidos eléctricos aéreos y subterráneos, edificios de control, subestación, torre de medición de viento y toda otra instalación e infraestructura requerida por la finalidad del proyecto.

Este contrato tendrá un plazo de 30 años, al abrigo de la Ley 18.666 que establece una nueva excepción al límite legal de 15 años disciplinado por el artículo 1782 del Código Civil. Cabe tener presente que en el escenario de extinción por vencimiento del plazo y si no se celebrara un nuevo contrato, opera la obligación típica de restitución; la UTE deberá retirar todas las instalaciones y dejar el sitio en las mismas condiciones en que se encontraba antes de la celebración.

Asimismo, la cláusula 7 establece a texto expreso la autorización del INC a la arrendataria a ceder el contrato; con lo cual se contemplan las exigencias convencionales asociadas al Fideicomiso de marras. Finalmente cabe decir que el texto del contrato fue previamente aprobado por Resolución del Directorio del INC N° 6 del 17/6/2015 y del certificado notarial anexo se desprende que los firmantes están capacitados y autorizados para vincular válidamente a los respectivos entes autónomos y no se aprecian apartamientos de las normas de derecho público que disciplinan los cometidos de ambas personas públicas involucradas.

II- B. Contratos de la Emisión.

Son aquellos relacionados directamente con la emisión, a saber: el Contrato de Fideicomiso Financiero, el ya analizado contrato de Gestión y los contratos que vinculan al Fideicomiso con la Bolsa de Valores de Montevideo: Contrato de Entidad Registrante y Contrato de Entidad Representante. Procederemos en el siguiente apartado al análisis del contrato de fideicomiso y haremos referencias a las demás convenciones, en la medida que se entienda pertinente.

Esquema: Con todo lo dicho hasta aquí y siguiendo las resultancias del Prospecto, el Contrato de Fideicomiso y su Anexo I (El Proyecto), se puede esquematizar la estructura operativa financiera de la siguiente forma:

- a) La inversión para la implementación del Proyecto requiere un monto estimado en U\$S 179.000.000, comprensivo del costo de los aerogeneradores en el sitio, todos los insumos, trabajos e infraestructura necesaria para su instalación, operación, mantenimiento, así como los gastos, comisiones, reservas y demás contingencias asociadas. En este proceso de instalación del parque son las figuras principales UTE como Gestor y asimismo comprador de toda la energía eléctrica (PPA) y Gamesa Eólica SL como contratista encargado de la construcción del parque, su operación y mantenimiento.
- b) Esta inversión tendrá un fondeo con un préstamo de largo plazo del orden de los U\$S 125.000.000, lo que representa el 70% y como tal será el principal pasivo del Fideicomiso.
- c) Los otros U\$S 54.000.000 (30% de la inversión total), serán obtenidos mediante la emisión de Certificados de Participación de oferta pública y que darán a sus titulares **derechos de participación sobre el resultado y el remanente del Fideicomiso.** Los Certificados de Participación se emitirán por hasta un máximo de U\$S 60.000.000. UTE se obliga como inversor por el 20% de la emisión total y a adelantar el monto resultante a cuenta de su participación.

Contrato de Fideicomiso Financiero

Cabe aclarar que el Contrato de Fideicomiso se firmó el pasado 12 de setiembre de 2014, fue modificado el 30 de abril de 2015 y a la fecha de este informe existe un borrador con modificaciones que darán una nueva redacción al contrato. Por lo cual los conceptos y opiniones aquí vertidos son las de la última versión en borrador, tomando como supuesto que el mismo será perfeccionado en los términos bajo análisis. Son sus partes constituyentes República Administradora de Fondos de Inversión SA en calidad de Fiduciaria y la UTE en calidad de Fideicomitente, designándose como Beneficiarios a los titulares de los Certificados de Participación, entre los cuáles también se encuentra la UTE.

Objeto y Patrimonio

El contrato tiene por objeto constituir un fideicomiso a cuyo patrimonio se integrarán los aportes iniciales realizados por UTE y los fondos provenientes de la colocación de los Certificados a emitirse, importes que serán un *activo* que deberá emplearse en la ejecución del Proyecto. Los demás "Activos" definidos en la cláusula 1 (Definiciones), coinciden con la delimitación patrimonial de la cláusula 4: (b) los Aerogeneradores, (c) los créditos emergentes del contrato de compraventa de energía, (d) los activos financieros en los que invierta el Fideicomiso (cláusula 21) y "*todos los demás bienes, derechos de cualquier naturaleza que integren el patrimonio del Fideicomiso emergentes del propio funcionamiento del Fideicomiso y de las colocaciones transitorias realizadas en valores*". Del análisis de la cláusula se advierte que no se incluyen integrando el patrimonio de forma directa los fondos provenientes del préstamo (Contrato de Financiamiento de Largo Plazo), más allá que resulta lógico entender que los mismos ingresan al patrimonio en virtud de esta cláusula residual que se viene de transcribir, pues los mismos no pueden tener otro destino que el establecido para el resto de los bienes que integran este patrimonio.

El rol de UTE como Gestor y Fideicomitente

La multiplicidad de roles y funciones que asume el ente trascienden el título. Sin embargo, preferimos partir de estos dos elencos de acción, pues de una forma u otra, todas las demás funciones son desprendimientos de ellos. Así tenemos que UTE: **a)** se vincula a través del contrato de Gestión que suscribe con la Fiduciaria, convención que lo coloca como promotor del emprendimiento, asumiendo las tareas de negociador, coordinador y controlador de todos los demás contratos del Proyecto; **b)** se

vincula además como Fideicomitente, con la particularidad que si bien este papel no lo juega solo, pues también están los suscriptores iniciales, la UTE ya está obligada a realizar los aportes que establece la cláusula 7 del Contrato, lo que representa el punto de inicio del patrimonio fiduciario y como se verá seguidamente, una de las garantías que asume la UTE.

En efecto, la norma citada dice que **en forma previa a la emisión** la UTE se obliga a aportar en dinero un monto mínimo equivalente a 20% de la emisión de los Certificados de Participación. Este aporte será un **adelanto** por cuanto queda dicho que el Fideicomiso lo registrará a cuenta de la suscripción de Certificados de Participación por parte de UTE y asimismo que si este adelanto de UTE es superior al 20% el exceso le será devuelto con parte de los fondos que reciba a través del procedimiento de emisión.

Véase además que el compromiso económico asumido por UTE - en tanto Fideicomitente - es potencialmente mucho mayor al equivalente al 20% de la emisión que viene de comentarse. La misma norma contractual establece que *“en caso que los fondos obtenidos del Préstamo y los recibidos por la emisión de los valores no sean suficientes para la Finalización del Proyecto, de acuerdo al presupuesto aprobado por la Entidad Financiadora, UTE, en su calidad de Fideicomitente, se obliga adicionalmente a **aportar fondos, no reembolsables, por hasta USD 8:000.000**”*. Finalización del Proyecto equivale a Recepción Provisional del Suministro según el contrato de Construcción Llave en Mano.

Pero UTE asume un rol clave que no refiere directamente al de Gestor y tampoco al de Fideicomitente; se trata de la compra de toda la energía que genere el parque eólico como consecuencia de la ejecución del Contrato de Compraventa de Energía (PPA).

En este sentido, la cláusula 8 del Contrato, pone a cargo de UTE y en forma adicional a los aportes que viene de señalarse, la obligación de hacer adelantos por compra de energía no generada. Esta nueva garantía – no se utiliza el término en su sentido jurídico estricto sino como factor mitigante de contingencias – está reservada para el supuesto que *“por cualquier motivo”* el Proyecto no se termine y esté en funcionamiento dentro de los 24 meses del inicio de la ejecución del contrato de Construcción Llave en Mano. En tal supuesto y a partir del mes 25, UTE comenzará a adelantar pagos en forma semestral por compra de energía considerando la energía esperada a ser generada.

Lógicamente en este supuesto, se genera un pasivo *contingente* a cargo del fideicomiso que deberá pagar a la UTE mensualmente a partir del año 10 siguiente al cumplimiento del mes 25 señalado y en un plazo de 5 años.

Del préstamo para el financiamiento de largo plazo.

Respecto de esta contingencia contractual, neurálgica para el éxito del emprendimiento, el Contrato aborda su tratamiento en diversas cláusulas destacándose en primer lugar la **novena** Resulta relevante hacer una referencia al sistema de ejecución de las garantías previsto en esta cláusula, proceso que - si bien ajustado a derecho – luce exorbitado de las previsiones del sistema creado por la Ley 17.703, al menos en dos aspectos, a saber: **a)** el mandato fiduciario entre el fideicomitente (UTE) y la Fiduciaria, cede, se hace inoperante, o sencillamente desaparece ante la configuración de cualquier incumplimiento del préstamo, pasando a recibir instrucciones directamente de su acreedor, ergo un tercero y **b)** si entendemos que el incumplimiento del préstamo es de tal magnitud que impone la ejecución de la garantía (en cualquier caso la caución serán los Activos del fideicomiso), sugiere un escenario de insuficiencia patrimonial (artículo 31 LF), donde se estaría desoyendo su tenor ya que los titulares nada tendría que resolver sobre la administración y eventual liquidación del patrimonio.

En última instancia, el evento de incumplimiento del préstamo, habilita al financiador a sustituir al Gestor (UTE) por un **Sucesor Calificado**, quien en definitiva podrá gestionar el parque o, llegado el caso, vender en forma privada (ejecutar), todos los Activos del fideicomiso, pagar en primer orden los servicios del préstamo (Obligaciones Garantizadas) y el remanente quedará a para el fideicomiso. Cabe aquí recordar que el diseño del préstamo prevé que todos los bienes del fideicomiso garantizan su pago (prenda de fondos y valores). No obstante, tal previsión luce de menor porte si consideramos la prerrogativa de la cláusula 9; mediante la cual, el financiador está habilitado directamente a tomar el control del parque eólico (*step in*) e incluso venderlo. En suma, ante un incumplimiento relevante del préstamo, seguirá prefiriéndose la sustitución en la gestión del parque eólico que la venta concreta de cada uno de sus activos, alternativa que parece mejor noticia incluso para los titulares de los CP.

Por su parte y conforme surge de la **cláusula 12** denominada **“Subordinación al pago de Préstamo y gastos del Fideicomiso”** se subordina cualquier pago que pudiera corresponder a los beneficiarios (titulares de certificados de participación), a la *“cancelación previa de los gastos del fideicomiso, las obligaciones y compromisos asumidos bajo el Préstamo”*.

De la Condición Resolutoria de la cláusula 11.

Se prevé como condición resolutoria (arts. 1427 y 1428 del Código Civil) la eventualidad que no se suscriba la totalidad de los valores ofrecidos, en cuyo caso el Fiduciario no procederá a realizar la emisión, circunstancia que **determinará que el fideicomiso se resuelva en forma automática**. El Fiduciario procederá en tal supuesto y en un todo de acuerdo con la solución legal, a devolver a UTE los fondos remanentes en el patrimonio del fideicomiso, así como a ceder los derechos y créditos emergentes de los contratos del Proyecto que se hubiesen firmado.

Programa de emisión, suscripción e integración.

Según las previsiones de las cláusulas 10 y 14, podemos esquematizar del siguiente modo:

- 1) La emisión tendrá un monto máximo de U\$D 60.000.000.
- 2) Los Certificados de Participación serán valores escriturales y de oferta pública, siendo de aplicación las disposiciones de la Ley 18.627 (Capítulo II).
- 3) Los CP **darán a sus titulares derechos de participación sobre el resultado y el remanente del Fideicomiso**. Esto sucederá de dos maneras y ocasiones temporales: el 30/5 y 30/11 de cada año (*Fechas de Cierre para Distribución*), siempre que existan Fondos Netos Distribuibles, definidos como *“los fondos que excedan el saldo mínimo de Caja (SMC)”*; o por *la distribución final bajo el rubro Fondos Netos Remanentes*, esto es, los fondos que existan en el activo del Fideicomiso a su extinción y una vez canceladas todas las obligaciones del mismo. El SMC será informado por el Gestor al Fiduciario y es el monto mínimo de Fondos Líquidos que deberá tener el Fideicomiso en cada fecha de cierre en condiciones de ser distribuidos; para lo cual debe considerarse la subordinación al pago previo del Préstamo y los Gastos del Fideicomiso.
- 4) La emisión se hará una vez quede registrada la oferta pública por el BCU. Los valores a emitirse cotizarán en la Bolsa de Valores de Montevideo SA.

Etapas.

La suscripción se hará en dos etapas diferenciadas por montos, modo de adjudicación e integración. La primera etapa será por hasta U\$S 15.000.000, con un monto máximo de suscripción y por inversor de U\$S 20.000 (el mínimo será de U\$S 1.000). El período de suscripción será de tres días

hábiles, al cierre del cual y en función de la demanda, el emisor fijará el monto máximo por suscripción individual que será el mismo para todos los inversores de esta etapa. La integración se hará el segundo día hábil a contar desde la fecha de cierre del período de suscripción, procediendo el Fiduciario a emitir los CP correspondientes. En esta misma fecha se hará la emisión de los CP adjudicados a UTE por el 100% de la integración ya adelantada y equivalente al 20% del monto total de la emisión (cláusula 7 del Contrato).

La segunda etapa comenzará el día siguiente al cierre de la suscripción de la primera y será por hasta U\$S 60.000.000 pero descontando el monto de CP adjudicados en la etapa anterior y los adjudicados a UTE por el adelanto de integración al proyecto. En esta etapa se licitará por precio (sistema holandés) y de existir exceso de demanda al precio de corte, se adjudicará a prorrata de las ofertas realizadas a dicho precio.

Esta segunda etapa tendrá además la particularidad que la integración estará diferida a un único momento, esto es, a los 10 días de realizado el requerimiento por parte del Fiduciario. Esto acontecerá dentro de los 210 días a contar desde el cierre del período de suscripción de los Certificados de Participación.

Cancelación anticipada y Cierre Financiero.

De lo que viene de decirse y repasando las cláusulas 9 y 10 del Contrato observamos que se establece un plazo máximo de 210 para dos eventos trascendentes para el emprendimiento: el Cierre Financiero (cumplimiento de todas las condiciones precedentes para el desembolso del Préstamo) y asimismo la integración y emisión de todos los Certificados de Participación. Si estos eventos no acontecen en el lapso previsto, la consecuencia es la cancelación anticipada de los certificados. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que la integración diferida para los CP de la segunda etapa no necesariamente debe ser anterior al cierre financiero; queda abierta la posibilidad que ocurra primero el cierre financiero o a la inversa, la integración de esta segunda etapa, con tal que ambos eventos ocurran dentro de los 210 días.

Otros apuntes sobre el Contrato de Fideicomiso.

1 - Plazo. Según la cláusula 17 del Contrato, *“el Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta tres meses posteriores al término del Período de Suministro bajo el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica”*. La remisión a este contrato implica advertir que se establece un plazo de Suministro de 20 años; el cual coincide - según las definiciones del propio contrato - con el Período de Suministro, definido como el lapso de compraventa de energía que comienza a correr a partir de la obtención de la primer Acta de Habilitación (parcial o final). Asimismo se prevé un plazo de construcción de 2 años, con lo cual añadiendo los 20 años del contrato PPA, nos arroja un plazo total estimado de 22 años. Sin embargo, el contrato establece un plazo máximo de Instalación de 3 años desde la firma del contrato siendo a su vez el plazo máximo para la obtención del Acta de Habilitación Final. De lo cual se infiere que el punto de partida para el cómputo de los 20 años se ubica en algún momento dentro de los 3 años señalados (Acta de Habilitación parcial o final), pero nunca más allá de dicho lapso. Lógicamente el fideicomiso no podrá exceder en ningún caso el límite legal de 30 años.

2 - Entidad Registrante y Representante. La Fiduciaria ha seleccionado a la Bolsa de Valores de Montevideo SA (BVM) como Entidad Registrante de los Certificados de Participación y asimismo como Entidad Representante de los titulares de estos valores. Rigen al respecto las disposiciones de los artículos 23 a 49 de la Ley de Mercado de Valores N° 18.627 en lo atinente a la actuación de BVM como

Entidad Registrante y lo dispuesto por los artículos 73 y 74 del mismo cuerpo legal, respecto de su desempeño como Entidad Representante de los Titulares. Se tuvo a la vista los contratos de Entidad Registrante y Representante entre la Fiduciaria (emisor) y la BVM, convenciones que contemplan en forma adecuada las disposiciones precitadas. En cuanto al ejercicio de BVM como representante se sugiere tener especialmente en cuenta la actuación en las Asambleas de Titulares (cláusula 27 del Contrato).

3 – Consideraciones finales. En cuanto a la adecuación de la estructura analizada con el orden jurídico vigente, el Contrato cumple con las normas legales y reglamentarias que disciplinan el fideicomiso financiero, el especial los artículos 25 a 33 de la Ley 17.703.

Se cumple asimismo los requisitos de constitución formal, individualización y publicidad de la propiedad fiduciaria así como de oponibilidad (artículos 2, 6 y 17 del mencionado cuerpo legal) y fue presentado al Banco Central del Uruguay a los efectos de lo previsto por el artículo 12 del Decreto Reglamentario 516/003.

Los Certificados de Participación a emitirse son escriturales, de **oferta pública** y se prevé su cotización bursátil. Según los artículos 25 y 27 de la Ley 17.703, los Certificados de Participación son títulos valores, por lo que rige en lo pertinente el Decreto Ley 14.701, según remisión expresa de las normas precitadas. Cabe señalar que si bien estos títulos presentan los signos de literalidad y autonomía típicos, deberán tenerse en cuenta las disposiciones de la Ley 18.627 como fuente de particularidades propias de estos documentos, sobre todo en lo que atañe al régimen de transmisión del título y constitución de los derechos que se incorporen al mismo.

En el Contrato surgen pautadas las disposiciones legales sobre la obligación de rendir cuentas que recae sobre todo fiduciario (art. 18) y las relativas a la actuación de los titulares a través de las asambleas (art. 32), en las cláusulas 28 y 27 respectivamente.

En cuanto a la responsabilidad de las partes en el contrato de fideicomiso, la misma se rige por los principios generales previstos por nuestro Código Civil. En cuanto al fiduciario, el artículo 16 de la Ley 17.703 consagra un principio de responsabilidad subjetiva bajo el estándar del **buen hombre de negocios** y en tanto ejerce el encargo como profesional en la materia. En la convención, la responsabilidad de la fiduciaria se encuentra disciplinada en las cláusulas 23 y 24.

III- Análisis de Riesgos jurídicos asociados a la estructura

La perspectiva de este informe pretende alinearse con la del inversor, quien debe decidir la adquisición de los títulos que a través del mercado bursátil ofrecerá el fideicomiso. Desde esta óptica los riesgos que se buscan identificar y valorar quedan circunscriptos a aquellos que pueden afectar el derecho de los futuros tenedores de dichos títulos.

Dado que los Certificados de Participación otorgan un derecho de crédito a partir de la generación de utilidades del emprendimiento que se financia, sin perjuicio de considerar los riesgos operativos, vinculados con los plazos de construcción de la infraestructura, instalación de los aerogeneradores y el comienzo efectivo de la producción a los niveles esperados, se hace necesario indagar también sobre la seguridad jurídica del complejo entramado contractual, a partir del análisis de la validez y eficacia de cada uno de los actos y negocios jurídicos que la componen, además de las condiciones de exigibilidad del crédito contenido en los títulos.

III.A. Contingencias subjetivas.

Abordaremos en este apartado el análisis de los aspectos subjetivos de la estructura, centrándonos en la comprobación del cumplimiento de los requisitos de capacidad, legitimación y poder normativo negocial que el ordenamiento exige a cada sujeto para la validez y eficacia de los actos que celebra.

1. De la Fiduciaria.

República Administradora de Fondos de Inversión SA (República AFISA), es persona jurídica vigente y su objeto exclusivo consiste en la administración de fondos de inversión, de acuerdo a las disposiciones de la Ley 16.774 y complementarias; se encuentra expresamente facultada para actuar como fiduciario financiero según las disposiciones de la Ley 17.703 y autorizada a operar en dicha calidad por el Banco Central del Uruguay desde agosto de 2004.

En la ejecución del negocio fiduciario, serán sus obligaciones centrales: suscribir los contratos del Proyecto (con excepción de los contratos de arrendamiento), siguiendo las recomendaciones, términos y condiciones que indique UTE, emitir los Valores y administrar el patrimonio del fideicomiso en un todo de acuerdo con los términos y condiciones del Contrato y de la normativa vigente; mantener un inventario y contabilidad separados de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del fideicomiso y especialmente deberá efectivizar esta separación de inventario y contabilidad respecto de todos los demás fideicomisos que administra.

2. Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE).

Como se desprende de los distintos contratos que se integran a la estructura del fideicomiso y tal como se refiriera en los apartados anteriores, la UTE asume un vasto haz obligacional en tanto desarrolla una multiplicidad de roles.

Marco jurídico:

La UTE fue creada con el cometido de desarrollar las etapas de generación, trasmisión, distribución y comercialización de la energía eléctrica, originalmente en régimen de monopolio. A partir de la Ley 16.832, la actividad de generación salió de tal régimen y puede ser realizada por empresas autorizadas a funcionar como generadoras, ampliando además sus posibilidades de actuación al campo de prestación de Servicios de Asesoramiento y Asistencia Técnica en las áreas de su especialidad y anexas, tanto en el territorio de la República como en el exterior.

En cuanto a la manifestación de voluntad del Ente, conforme con la Ley Orgánica de UTE N° 15.031 la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas, tiene competencia para disponer de sus bienes y toda clase de derechos de su propiedad (art. 4 lit. H), estableciendo que la dirección del servicio estará a cargo del Directorio (art. 5).

En atención a todo ello y en el marco de sus competencias legales, por acto administrativo identificado como R.14-1458 del 7 de agosto de 2014, el Directorio de UTE, resolvió: *“1- Autorizar la suscripción del Contrato de Fideicomiso y sus Anexos I, II y III con República Administradora de Fondos de Inversión SA (RAFISA), a tenor de los textos que se adjuntan”*

Cumplido lo cual y en virtud de modificaciones propuestas por las partes, por acto administrativo R 15-781 del 23 de abril de 2015, el Directorio de UTE resolvió en lo medular: *“1 – Aprobar las modificaciones*

al Contrato de Fideicomiso Financiero Arias y al Contrato de Gestión, a tenor de los textos que se adjuntan”

Cabe hacer alguna referencia a la intervención del Tribunal de Cuentas. Según lo dispuesto por los artículos 211 y 228 de la Constitución de la República compete al Tribunal de Cuentas la función de contralor de la gestión financiera del Estado. En la estructura de marras es dable considerar, no obstante, que la actividad de generación de energía no está bajo el régimen de monopolio del Estado.

En tal sentido, debe estarse a lo dispuesto por el artículo 33 numeral 21 del TOCAF. En cualquier caso, nada exonera la opinión preventiva del Tribunal de Cuentas a los efectos de certificar la legalidad del gasto, máxime cuando en la documentación analizada, hay referencias concretas sobre el punto.

En efecto, la misma Resolución R.14-1458, dispone en su numeral 3 **“Ordenar – *ad referéndum del control de legalidad del Tribunal de Cuentas* – la suma de USD 16:000.000 por concepto de pago a cuenta de la suscripción de los Certificados de Participación de UTE en el Fideicomiso Financiero Arias, los cuales será transferidos para atender gastos de avances del proyecto a incurrir previo a la emisión”**. Se trata del aporte comprometido por UTE en la cláusula 7 del Contrato.

3. De los beneficiarios.

Finalmente y en lo que atañe a los requisitos de capacidad jurídica y poder normativo negocial de los beneficiarios (suscriptores y titulares de los Certificados de Participación), deberán ser calibrados en atención a las particularidades personales o institucionales de cada inversor; tanto en lo atinente a la operación bursátil como para participar en el contrato de fideicomiso.

En suma, de la compulsa de la documentación analizada se concluye que las partes se encuentran autorizadas por el ordenamiento jurídico vigente a participar en el negocio fiduciario proyectado y no se aprecian obstáculos para la validez y eficacia de las obligaciones que asumen.

III. B. Contingencias objetivas.

En la medida que el presente informe atiende especialmente el interés del inversor – beneficiario, la principal contingencia de carácter objetivo está relacionada con en primer lugar con la regulación contractual de las circunstancias que inciden en la generación de Fondos Netos Distribuibles en cada uno de los ejercicios durante el plazo de vigencia del fideicomiso, y una vez generadas éstas, con la seguridad de su distribución puntual.

Considerando las particularidades del proyecto y la posición jurídica de los tenedores de Certificados resultan de particular interés los siguientes tópicos: **a)** mecanismos contractuales previstos para garantizar el cumplimiento de los plazos de construcción, instalación y puesta en funcionamiento del proyecto; **b)** previsiones tendientes a garantizar que se alcancen los índices promedio de productividad energética previstos; **c)** garantías de mantenimiento de las condiciones y precio de venta de la energía eléctrica generada; **d)** la actuación de los titulares a través de las asambleas, sus competencias y atribuciones; **e)** vías para ejercitar el derecho a la información mediante rendiciones de cuenta relativas al avance en la ejecución del proyecto y **f)** la obtención y mantenimiento de las autorizaciones y habilitaciones administrativas requeridas por el Proyecto.

a. Plazos y condiciones de construcción, instalación y funcionamiento.

Estas contingencias se encuentran reguladas por las previsiones del contrato de Construcción llave en mano el que fuera objeto de un análisis particular en apartados anteriores, siendo pertinente en esta instancia referir específicamente a las potestades de control e información del contratante durante la ejecución de la obra, habiéndose establecido la facultad de aquel de ingresar al parque en construcción para su inspección. El contratista además deberá proporcionar las especificaciones, datos, informes y cualquier otro documento relacionados al Suministro que la contratante o la entidad financiadora puedan razonablemente requerir.

En cuanto al personal que trabajará en la obra, es importante consignar que estará en relación de subordinación y dependencia del contratista, el contratante no tendrá ninguna responsabilidad laboral, previsional, o por los seguros de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales; asumiendo el contratista todas las responsabilidades precisadas tanto respecto del personal directamente contratado por ella así como en relación a los subcontratos necesarios para la ejecución de la obra. Por su parte y en relación a este mismo tema, el Fiduciario deberá informar a los titulares – con base en el informe trimestral elaborado por el Gestor – sobre el cumplimiento de las normas laborales, previsionales y de seguridad (Ley 18.251) (cláusula 28 del Contrato – rendición de cuentas).

A los efectos de asegurar el cumplimiento en la ejecución de la obra en los plazos previstos, se ha establecido un sistema de garantías constituidas por la contratista, que cubren las contingencias de Fiel Cumplimiento del Contrato (depósito bancario del equivalente al 5% del precio), una garantía de contravalor por el 100% del monto anticipado, la que se liberará contra conocimiento de embarque de todos los segmentos de torres, góndolas y palas de los aerogeneradores. Se prevén asimismo, multas diarias por el retraso en la fecha de recepción provisional que pueden llegar a un máximo del 10% del precio contractual.

Transcurridos dos años tras la fecha de la Recepción Provisional del Suministro, si no hubiera reclamaciones pendientes por defectos a la garantía de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento, se procederá a la Recepción Definitiva del Suministro. Una vez construido el parque y en relación con su mantenimiento posterior, el Contratista asume la obligación de suministrar piezas de repuesto para el Equipo de Aerogeneradores a precios de mercado y en condiciones aceptables, por un plazo de veinte (20) años a partir de la Fecha de Recepción Provisional. Finalmente, cabe referir a la regulación que de la responsabilidad de las partes, en tanto se prevé que la máxima responsabilidad de las mismas por los posibles daños, indemnización por daños y perjuicios, reclamaciones, demandas, pleitos, causas judiciales, pérdidas, gastos y/u obligaciones asociadas de alguna manera al Contrato y al Contrato de Garantía, estará limitada al cien por ciento (100%) del valor del Precio Contractual. Esta limitación no operará para el caso de que la responsabilidad sea por causa de dolo o fraude de alguna de las partes.

b. Índices promedio de productividad previstos

Alcanzar los índices de productividad previstos en los plazos establecidos es un objetivo central pues de ello depende la viabilidad del emprendimiento y la rentabilidad de la inversión de los beneficiarios. El Contrato de Garantía Operación y Mantenimiento es precisamente la herramienta jurídica diseñada al efecto.

Como ya fuera analizado ut supra, la contratista (Gamesa Eólica SL) asume la obligación de garantizar el buen funcionamiento del Suministro instalado y la prestación del Servicio de Operación y

Mantenimiento de la Central Generadora, por un plazo inicial de 15 años a partir de la Recepción Provisional de la obra.

c. Estabilidad de condiciones y precio de venta

Las condiciones de venta de la energía generada se encuentran previstas en el Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica a celebrarse entre el Fiduciario en su calidad de **Generador** de la energía eléctrica y UTE. De su tenor surgen aseguradas las condiciones de compra (precio, actualizaciones, facturación y pago) por parte de UTE de toda la energía que se logre generar durante todo el período de suministro. La vigencia de este contrato está sometida a la condición suspensiva de la intervención del gasto comprometido por parte del Tribunal de Cuentas.

Conforme a lo establecido por el Artículo 20° del Decreto Ley 15.031 de 4 de julio de 1980, todas las rentas y bienes de UTE garantizan con sujeción a las leyes, el pago de las obligaciones que contraiga. En defecto de ello, responderá subsidiariamente el Estado. La falta de pago de cuatro facturas consecutivas o cinco alternadas, sin que UTE haya realizado observaciones a dichas facturas y previa intimación con plazo de 10 días, da derecho al generador a rescindir unilateralmente y de pleno derecho dicho contrato.

Cabe precisar que la venta realizada a UTE se realiza en régimen de exclusividad, prohibiéndose la enajenación o cesión bajo ningún título a terceros.

Para el caso de no alcanzar un mínimo de Potencia Instalada igual o mayor a 42 MW, UTE queda facultada para rescindir de pleno derecho el presente contrato y ejecutar la garantía otorgada por el Generador. La constitución de la garantía de fiel cumplimiento del contrato es eventual, pues UTE se reserva el derecho a requerir su constitución.

d. La actuación de los titulares.

El análisis de las formas de participación y actuación de los titulares de Certificados de Participación en el desarrollo del proyecto debe hacerse en dos niveles. Por un lado, corresponde referir a las previsiones legales y contractuales que regulan el marco general de su actuación, y por otro lado, corresponde referir a las limitaciones al poder de decisión sobre algunos temas, originalmente de la Asamblea de Titulares, que resultan de las condiciones del Préstamo.

En cuanto a lo primero y según lo dispuesto por la cláusula 27 del Contrato, tenemos:

1. La convocatoria a Asamblea podrá ser realizada por la Bolsa de Valores de Montevideo SA (en su condición de Entidad Representante), la Fiduciaria o Titulares que representen al menos el 20% del valor nominal de los valores emitidos. Cualquiera sea el solicitante, la Bolsa de Valores de Montevideo SA convocará a la Asamblea dentro de los 60 días de recibida la solicitud. Como Entidad Representante será quien presida las Asambleas (pudiendo eventualmente designar a un Titular o incluso un tercero); tendrá decisión inapelable sobre cualquier controversia relacionada con el procedimiento y podrá dictar las reglamentaciones de funcionamiento que entienda del caso. El quórum de asistencia para que la Asamblea sesione válidamente será la presencia (por sí o por representante) de Titulares que representen un porcentaje del valor nominal de los valores igual o mayor al porcentaje que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen. Para la determinación del quórum no se tendrá en cuenta a los titulares con vinculación directa o indirecta con el Fiduciario, así como tampoco los Certificados propiedad de UTE para el caso de existir conflicto

de intereses por su rol como Gestor o contraparte en los contratos celebrados con el fideicomiso.

2. Cada certificado dará derecho a un voto y tendrán derecho a voto los Titulares presentes en la Asamblea que estén registrados como tales según el registro que llevará Bolsa de Valores de Montevideo SA (en calidad de Entidad Registrante).

3. Decisiones y Competencias. Hay ciertas decisiones que por su trascendencia únicamente pueden adoptarse por el voto conforme de al menos dos Titulares que representen en forma conjunta un valor nominal superior al 75% del total de valores emitidos (cláusula 27.4). Estas son: modificar las condiciones de la emisión de los Certificados de Participación; determinar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario, designar la persona encargada de tal fin, la extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial, la sustitución de la Entidad Representante y la remoción del Gestor. Todas las demás decisiones sobre cualquier asunto contenido en el orden del día (incluyendo y como ejemplo sustituir a la Fiduciaria), deberá adoptarse por el voto conforme de titulares cuyos valores representen en conjunto un valor nominal superior al 50% del valor nominal de los valores emitidos. En todo lo que viene de decirse son de aplicación los artículos 48, 49, 345, 346, 347 y relacionados de la Ley de Sociedades Comerciales Nº 16.060, artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (RNMV – BCU) y naturalmente lo dispuesto por el artículo 32 de la Ley 17.703.

Debe tenerse presente que el último párrafo de la cláusula 27.3 establece una limitación al poder de decisión de la Asamblea: *“Mientras no se haya integrado la totalidad de los Valores suscriptos, los Titulares no podrán adoptar ninguna resolución que modifique el Contrato de Fideicomiso, el Documento de Emisión, los Contratos del Proyecto ni los términos de los Documentos de Financiación”*. Esta limitación se justifica en la existencia de un programa de integración diferido. Empero, a nuestro juicio la mención es algo redundante desde que la calidad de Titular sólo se configura con la integración de los valores suscriptos, o dicho de otro modo, hasta que ello no ocurra el suscriptor no estaría legitimado para comparecer y votar en una Asamblea.

Ingresando en el segundo nivel de análisis, corresponde referir a las eventuales cortapisas que a las potestades de la Asamblea de Titulares que se viene de referir resultan de las condiciones del Préstamo financiero. En este sentido y como ya adelantáramos, la cláusula 9 del contrato de fideicomiso al establecer las condiciones de negociación del Préstamo, establece que en el caso de incumplimiento en el pago – extremo indiciario de un estado de insolvencia del fideicomiso - *“el Fiduciario dejará de cumplir cualquier instrucción de UTE o de los Titulares, y pasará a actuar exclusivamente de acuerdo con las instrucciones que le imparta el titular del Préstamo...”*; el que podrá *“instruir la ejecución o enajenación de la totalidad o parte de los Activos de conformidad con los procedimientos de ejecución previsto en las garantías que se hayan constituido...”*. En otros términos, verificada la hipótesis prevista en el Contrato, la Asamblea de Titulares como órgano político del fideicomiso quedará imposibilitada de ejercer las competencias que le atribuyen el Contrato y la propia ley de fideicomiso.

e. Información y rendición de cuentas.

La obligación de rendir cuentas está implícita en la gestión de administración que asume la Fiduciaria frente a los Titulares. En tal sentido la Fiduciaria se obliga a enviar a la Entidad Registrante, semestralmente un informe con los Estados Contables de Fideicomiso y una copia del informe semestral de auditoría técnica realizado por UTE y a remitir anualmente copia de los Estados Contables del Fideicomiso, y de existir, un informe sobre los Fondos Netos a Distribuir. Además el Fiduciario queda obligado a informar cualquier observación que surja del informe trimestral elaborado por el Gestor (UTE) sobre cumplimiento de la normativa laboral y de seguridad social. Cada informe es considerado

una rendición de cuenta que cada titular podrá observar por escrito dentro de los treinta días siguientes y en caso contrario se entenderá tácitamente aprobada, liberando de responsabilidad al Fiduciario. Además de estas instancias de información periódica, también se prevé la posibilidad de que cualquier titular requiera al Fiduciario cualquier información sobre el patrimonio fiduciario (cláusula 28).

f. Autorizaciones Administrativas del Proyecto.

El Proyecto requiere una serie de aprobaciones y autorizaciones públicas que imponen normas legales y reglamentarias aplicables al sector energético y en función de todos los aspectos involucrados en la naturaleza del emprendimiento. Ellas son: **(i)** las autorizaciones ambientales que correspondan al Proyecto según su tipología y categoría y **(ii)** las aprobaciones para poder operar como generador del sistema eléctrico nacional.

(i) Autorizaciones ambientales.

La norma central a tener en cuenta es el Decreto 349/005, que sintetiza en su contenido reglamentario las directrices tuitivas de las leyes 16.466 y 17.283 sobre protección del medio ambiente. El decreto crea el “Reglamento de Evaluación de Impacto Ambiental y Autorizaciones Ambientales” como competencia del MVOTMA por intermedio de la Dirección Nacional de Medio Ambiente. El ámbito de aplicación de la norma (artículo 2), establece una nómina de 34 actividades que requieren Autorización Ambiental Previa (AAP), en cuyo numeral 16 se lee: “*construcción de usinas de generación de electricidad de más de 10 Megavatios, cualquiera sea su fuente primaria...*”.

Por resolución de la DINAMA – MVOTMA N° 1063 del 27 de agosto de 2015, **se concedió la Autorización Ambiental Previa** a la UTE para el proyecto de instalación del Parque Eólico Arias, compuesto por 35 aerogeneradores y con una potencia total de 70 MW.

(ii) Aprobación para la generación de energía.

Ley N° 16.832 Marco Regulatorio del Sector Energético, en su artículo 1 se sustituye al Art. 2 del Decreto Ley 14.694 que establecía que todas las actividades de la industria eléctrica tendrán carácter de servicio público. En virtud de la modificación, las actividades de “*transmisión, transformación y distribución (...), tendrán el carácter de servicio público en cuanto se destinen total o parcialmente a terceros en forma regular y permanente, quedando exceptuada la actividad de generación. Esta podrá realizarse por cualquier agente, inclusive para su comercialización total o parcial a terceros en forma regular y permanente, siempre que en este último caso lo realice a través del Despacho Nacional de Cargas y de acuerdo con las normas del mercado mayorista de energía eléctrica*”. El artículo 2 crea la unidad Reguladora de la Energía Eléctrica y el artículo 4 la Administración del Mercado Eléctrico (ADME), como persona jurídica pública no estatal, con el cometido de administrar el mercado mayorista de energía eléctrica. El artículo 11 crea el mercado mayorista y define como “*agentes*” de este mercado a “**los generadores, transmisores, distribuidores y grandes consumidores**”.

El Decreto 360/002, reglamentario del marco regulatorio del sector eléctrico nacional, aprueba el Reglamento del Mercado Mayorista de Energía Eléctrico, elaborado en forma conjunta por la Unidad Reguladora y la Dirección Nacional de Energía. Los artículos 53 y 54 del Reglamento, bajo el título “Autorización de nueva generación”, establecen que será el Poder Ejecutivo (Ministerio de Industria, Energía y Minería), quien autorice la generación, previo contralor de los requisitos del proyecto allí explicitados, entre las que cabe destacar el literal h) del art. 54 que exige la presentación de la “*autorización ambiental previa*”. La actual redacción de este artículo 54 del Reglamento, está dada por el Decreto 174/2013, que mantiene la exigencia anotada. El Contrato en su cláusula 8 pone a cargo de la

UTE la obligación de realizar las gestiones necesarias para que el Fideicomiso obtenga la aprobación para operar como generador del sistema.


Finalmente cabe señalar que la actividad de generación de energía eólica está amparada en los beneficios fiscales establecidos en la Ley 16.906; conforme a la cual, la declaración de promoción debe solicitarse ante el Poder Ejecutivo (arts. 6 y 12), una vez inscripto el Fideicomiso en el BCU.

Estas dos últimas actuaciones administrativas: autorización de generación y la declaración de promoción, serán gestionadas una vez inscripto el Fideicomiso en el BCU.

IV – CONCLUSIÓN.

A modo de síntesis y contemplando todos los aspectos involucrados, se aprecia un razonable grado de cobertura, no advirtiéndose riesgos sustanciales asociados a contingencias jurídicas en el proceso de emisión proyectado.

Montevideo, 23 de octubre de 2015.-



Dr. Leandro Rama

Anexo 8

REPÚBLICA AFISA

**ESTADOS CONTABLES, ORGANIGRAMA
Y
CÓDIGO DE CONDUCTA**



República Administradora
de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de
2014 e informe de auditoría
independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Anexo - Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones

Notas a los estados contables

Informe de auditoría independiente

Señores
Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados contables de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2014, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, el anexo y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de República AFISA es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados contables.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.


Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 150 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 210.400 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de República AFISA al 31 de diciembre de 2014, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

11 de marzo de 2015


Daniel Re
Director, Deloitte S.C.

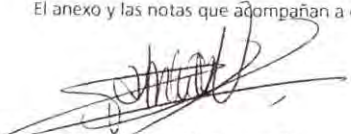



Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2014


(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
Activo			
Disponibilidades			
Caja		103.000	115.000
Bancos		47.194.304	51.569.647
		47.297.304	51.684.647
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 13	195.050.236	160.920.107
Letras de regulación monetaria	5	46.813.921	19.119.819
		241.864.157	180.039.926
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	44.359.170	31.762.507
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	4.662.174	15.048.363
Gastos pagados por adelantado		937.608	356.464
Otros		85.776	3.633
		5.685.558	15.408.460
Total activo corriente		339.206.189	278.895.540
Otros activos financieros			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	12	139.229.455	90.177.202
Bienes de uso (Anexo)			
Bienes de uso		48.710.753	41.295.869
Amortización acumulada		(4.899.230)	(6.285.012)
		43.811.523	35.010.857
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Letras de regulación monetaria	5	-	10.577.992
Intangibles (Anexo)			
Intangibles		56.567.251	49.539.059
Amortización acumulada		(46.938.111)	(42.807.285)
		9.629.140	6.731.774
Impuesto a la renta diferido			
Impuesto a la renta diferido	8	3.636.169	2.023.839
Otros créditos			
Gastos pagados por adelantado		-	27.288
Total activo no corriente		196.306.287	144.548.952
Total activo		535.512.476	423.444.492

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.


Cra. María Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración


Cra. Jorge Castiglioni
Gerente General


El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C. 


Estado de situación patrimonial
al 31 de diciembre de 2014

(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	31.12.2014	31.12.2013
Deudas comerciales			
Proveedores		2 342 174	3 456 389
Deudas financieras			
Acreeedores por leasing	10	813 681	715 347
Deudas diversas			
Provisiones por cuentas a pagar		1 592 145	6 270 378
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		14 652 540	11 874 620
Acreeedores sociales		9 345 099	5 143 017
Licencia software a pagar		1 120 974	-
Remuneraciones a pagar	9	8 010 573	7 954 472
Provisión incentivo por retiro	9	9 569 281	-
Provisión para bonos por carrera funcional	9	859 509	890 339
Impuestos a pagar		11 367 948	5 936 852
Cuentas a pagar		225 014	197 825
Otras		85 781	103 637
		<u>56 828 864</u>	<u>38 371 140</u>
Total pasivo corriente		<u>59.984.719</u>	<u>42.542.876</u>
Deudas financieras			
Acreeedores por leasing	10	809 901	1 419 937
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		828 546	-
Provisión para bonos por carrera funcional	9	2 700 370	2 857 907
Provisión incentivo por retiro	9	2 108 649	-
Cuentas a pagar		214 300	367 823
		<u>5 851 865</u>	<u>3 225 730</u>
Total pasivo no corriente		<u>6.661.766</u>	<u>4.645.667</u>
Total pasivo		<u>66.646.485</u>	<u>47.188.543</u>
Patrimonio			
	11		
Aportes de propietarios			
Acciones en circulación		60 609 392	60 609 392
Ajustes al patrimonio			
		48 392 686	40 830 109
Ganancias retenidas			
Reserva legal		12 121 878	12 121 878
Resultado de ejercicios anteriores		252 694 570	190 276 015
Resultado del ejercicio		95 047 465	72 418 555
		<u>359 863 913</u>	<u>274 816 448</u>
Total patrimonio		<u>468.865.991</u>	<u>376.255.949</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>535.512.476</u>	<u>423.444.492</u>

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.


Cra. Mariana Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración


Cra. Jorge Castiglioni
Gerente General

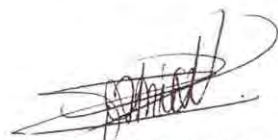
El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras		186.846.991	154.068.191
Honorarios por administración otros fideicomisos		83.034.289	66.613.684
Honorarios por otros servicios		256.872	-
		270.138.152	220.681.875
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		103.411.129	89.351.360
Cargas sociales		29.620.554	26.643.417
Formación provisión carrera funcional y retiro	9	17.195.702	3.748.246
Honorarios profesionales		7.939.293	6.722.441
Impuesto al patrimonio y otro		7.637.444	6.474.034
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		6.337.987	5.656.905
Gastos de oficina		5.987.381	5.401.735
Amortizaciones		5.463.017	5.604.193
Honorarios de gestión de cartera	13	2.776.367	3.835.877
Telecomunicaciones		841.305	813.254
Servicios contratados		579.615	554.352
Impuestos, tasas y contribuciones		412.150	400.000
Varios		3.355.293	1.350.432
		191.557.237	156.556.246
Resultado operativo		78.580.915	64.125.629
Resultados diversos			
Ingresos varios		596.562	226.353
		596.562	226.353
Ganancias financieras			
Diferencias de cambio		24.934.308	14.528.161
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		10.394.283	7.609.851
Reajuste inversiones en UI		1.540.340	3.053.481
Otros resultados financieros		1.346.645	1.435.442
		38.215.576	26.626.935
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios e intereses		90.717	119.457
		90.717	119.457
Resultados financieros netos		38.124.859	26.507.478
Resultado antes de impuesto a la renta		117.302.336	90.859.460
Impuesto a la renta	8	(22.254.871)	(18.440.905)
Resultado del ejercicio		95.047.465	72.418.555

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.



Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014


(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		117.302.336	90.859.460
Ajustes por:			
Amortizaciones		5.463.017	5.604.193
Provisiones por impuestos nacionales		7.637.444	6.474.034
Provisión carrera funcional y retiro		17.195.702	3.748.246
Diferencia de cambio asociada a disponibilidades		(8.352.954)	1.811.027
Diferencia de cambio asociada a rubros no operativos		(20.350.553)	(15.697.844)
Reajustes depósitos bancarios y letras UI devengados no percibidos		(11.934.623)	(10.663.332)
Intereses ganados no percibidos		(1.074.013)	(1.420.442)
Otros gastos		686.700	-
Cambios en rubros operativos:			
Honorarios a cobrar		(12.596.663)	44.479.660
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros		10.386.189	(20.322.367)
Otros activos		(41.814.827)	(4.968.306)
Deudas comerciales		(1.114.215)	(5.598.019)
Deudas diversas		(4.656.171)	(25.931.050)
Efectivo proveniente de las operaciones antes del pago de impuesto a la renta		56.777.369	68.375.260
Impuesto a la renta pagado		(22.960.317)	(17.402.298)
Efectivo proveniente de las operaciones		33.817.052	50.972.962
Flujo de efectivo relacionado con inversiones			
Constitución depósitos a plazo fijo		(13.664.000)	(47.740.500)
(Compra)/cobro de letras de regulación monetaria		(15.238.811)	29.976.474
Pagos por compra de bienes de uso		(49.421)	(987.850)
Pagos por compra de software		(7.714.892)	(175.946)
Intereses percibidos por colocaciones		878.924	765.084
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(35.788.200)	(18.162.738)
Flujo de efectivo correspondiente a actividades de financiamiento			
Distribución de utilidades	11	(10.000.000)	-
Pago de acreedores por leasing		(769.149)	(425.958)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(10.769.149)	(425.958)
Variación neta de efectivo		(12.740.297)	32.384.266
Diferencias de cambio en el efectivo		8.352.954	(1.811.027)
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio		51.684.647	21.111.408
Efectivo y equivalente al final del ejercicio		47.297.304	51.684.647

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.


Cra. María Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración

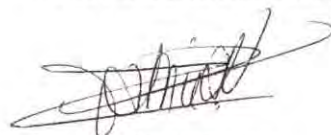

Cra. Jorge Castiglioni
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C. 

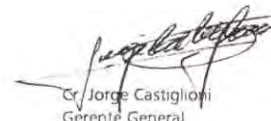
Estado de evolución del patrimonio
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014
(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	11	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio			40.830.109			40.830.109
Ganancias retenidas						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					190.276.015	190.276.015
Saldos al 1 de enero de 2013		60.609.392	40.830.109	12.121.878	190.276.015	303.837.394
Movimientos ejercicio 2013						
Resultado del ejercicio					72.418.555	72.418.555
					72.418.555	72.418.555
Saldos al 31 de diciembre de 2013		60.609.392	40.830.109	12.121.878	262.694.570	376.255.949
Movimientos ejercicio 2014						
Distribución de utilidades	11				(10.000.000)	(10.000.000)
Ajustes por revaluación	11		10.083.436			10.083.436
Efecto de impuesto diferido por revaluación	11		(2.520.859)			(2.520.859)
Resultado del ejercicio					95.047.465	95.047.465
			7.562.577		85.047.465	92.610.042
Saldos finales						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	11	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio			48.392.686			48.392.686
Ganancias retenidas						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					347.742.035	347.742.035
Saldos al 31 de diciembre de 2014		60.609.392	48.392.686	12.121.878	347.742.035	468.865.991


El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.



Cra. Maria Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración



Cra. Jorge Castiglioni
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C. 

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014
(en pesos uruguayos)

Rubro	Valores originales y revaluados						Amortizaciones				Valor neto al cierre del ejercicio	
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Bajas	Ajustes por revaluación	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Bajas	Ajustes por revaluación	Acumuladas al cierre		
Bienes de uso												
Inmuebles (terrenos)	2.770.395	-	-	910.960	3.681.355	-	-	-	-	-	-	3.681.355
Inmuebles (mejoras)	30.613.143	-	-	6.454.503	37.067.646	2.105.317	612.656	-	(2.717.973)	-	-	37.067.646
Instalaciones	2.307.847	-	-	-	2.307.847	738.639	230.785	-	-	969.424	-	1.338.423
Equipamiento de oficinas y computación	5.604.484	49.421	-	-	5.653.905	3.441.056	488.750	-	-	3.929.806	-	1.724.099
Total bienes de uso	41.295.869	49.421	-	7.365.463	48.710.753	6.285.012	1.332.191	-	(2.717.973)	4.899.230	-	43.811.523
Intangibles												
Software	49.539.059	7.714.892	(686.700)	-	56.567.251	42.807.285	4.130.826	-	-	46.938.111	-	9.629.140
Total intangibles	49.539.059	7.714.892	(686.700)	-	56.567.251	42.807.285	4.130.826	-	-	46.938.111	-	9.629.140


Cra. María Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración


Cra. Jorge Castiglioni
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.


Anexo


República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013
(en pesos uruguayos)

Rubro	31.12.2013										Valor neto al cierre del ejercicio
	Valores originales			Amortizaciones				Acumuladas al cierre			
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Bajas	Al cierre del ejercicio	Del ejercicio	Bajas	Acumuladas al cierre	Acumuladas al cierre			
Bienes de uso											
Inmuebles (terrenos)	2.770.395	-	-	2.770.395	-	-	-	-	-	-	2.770.395
Inmuebles (mejoras)	30.326.062	287.081	-	30.613.143	607.466	-	2.105.317	-	2.105.317	-	28.507.826
Instalaciones	2.307.847	-	-	2.307.847	230.785	-	738.639	-	738.639	-	1.569.208
Equipamiento de oficinas y computación	4.903.715	700.769	-	5.604.484	526.175	-	3.441.056	-	3.441.056	-	2.163.428
Total bienes de uso	40.308.019	987.850	-	41.295.869	1.364.426	-	6.285.012	-	6.285.012	-	35.010.857
Intangibles											
Software	49.363.113	175.946	-	49.539.059	4.239.767	-	42.807.285	-	42.807.285	-	6.731.774
Total intangibles	49.363.113	175.946	-	49.539.059	4.239.767	-	42.807.285	-	42.807.285	-	6.731.774


Dra. María Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración


Dr. Jorge Castiglioni
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C. 

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014

Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle 25 de Mayo N° 552.

Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la Ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue inscrita en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Fiduciarios Profesionales de la División Mercado de Valores y Control de AFAP del BCU.

El día 29 de diciembre de 2005, el organismo de contralor Auditoría Interna de la Nación (AIN) aprobó el cambio de nombre y razón social de la empresa. Durante el mes de enero de 2006 se realizaron las publicaciones y registros correspondientes a efectos de pasar a llamarse "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fideicomisos y fondos de inversión:

1.1 Fideicomisos

Fideicomisos de Recuperación de Carteras

Corresponden a Fideicomisos Financieros para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de carteras de clientes morosos.

El patrimonio fiduciario se constituye con los créditos morosos cedidos y la función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje del saldo líquido recuperado.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Banded Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Banded Uruguay II
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Banded Uruguay III
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Contribución Inmobiliaria de Río Negro

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

1

- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Activos de Alcoholes del Uruguay S.A.

Fideicomisos con intendencias para financiación de proyectos y/o reestructuración de deudas

Corresponden a Fideicomisos Financieros para la realización de obras por parte de las intendencias en sus respectivos Departamentos y/o para la reestructuración de deudas con organismos públicos y privados.

El patrimonio fiduciario se constituye con créditos cedidos de tributos, inmuebles u otro tipo de activos de las respectivas intendencias y se destina al financiamiento de los proyectos o al repago de las deudas reestructuradas.

En algunos casos, se realizan emisiones de títulos de deuda de oferta privada y pública como forma de prefinanciar las obras proyectadas.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado
- Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro
- Fideicomiso Salto I
- Fideicomiso Salto II
- Fideicomiso Salto III
- Fideicomiso Salto V
- Fideicomiso Salto Vb
- Fideicomiso Salto VI
- Fideicomiso Financiero de Vivienda Social de Maldonado
- Fideicomiso Financiero I - Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I
- Fideicomiso Financiero de Obras Viales e infraestructura de Canelones
- Fideicomiso Rivera
- Fideicomiso Rivera II
- Fideicomiso San José
- Fideicomiso Financiero de Reestructuración de deudas de Intendencias de Alumbrado Público

Fideicomisos con Instituciones de Asistencia Médica Colectiva

Estos fideicomisos se enmarcan dentro de los respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el MSP y MEF para las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva.

El patrimonio fiduciario se constituye con los créditos que les corresponda recibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado República AFISA, en su calidad de Fiduciaria realizó la emisión de títulos de deuda de oferta privada escriturales y títulos de deuda de oferta pública escriturales, los cuales se amortizan en el periodo que dura cada Fideicomiso. Los fondos obtenidos por dichas emisiones se destinan a cumplir con los Planes de Reestructuración previstos.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU
- Fideicomiso Financiero Asociación Española
- Fideicomiso Financiero Casa de Galicia
- Fideicomiso Financiero CASMU II

Fideicomisos Sistema Único de Cobro de Ingresos Vehiculares

Los mismos se constituyeron para la gestión de los derechos de cobro presentes y futuros así como la administración del flujo de recaudación del tributo del impuesto a los vehículos de transporte, los recargos, multas y moras respectivos, las multas que pudieran corresponder a los propietarios, poseedores o conductores de dichos vehículos y, en su caso, precios, tasas, peajes y demás conceptos similares que corresponda abonar a los vehículos automotores.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso SUCIVE
- Fideicomiso Fondo Nacional Unificación de Patentes

Fideicomisos para la Construcción de Parques Eólicos

La finalidad de estos Fideicomisos es emitir valores contra el patrimonio fideicomitado y así obtener el financiamiento para la adquisición de aerogeneradores y gestión de los proyectos de parques eólicos y la posterior venta de energía eléctrica a UTE.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Ventus I
- Fideicomiso Financiero Pampa
- Fideicomiso Arias

Otros Fideicomisos


Adicionalmente a las categorías enumeradas se administran otros Fideicomisos con fines específicos que se detallan a continuación:

- **Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural**

Se constituye para la obtención de financiamiento para que los potenciales clientes puedan cumplir con las obligaciones previstas en el Reglamento de Obras Mixtas de Electrificación Rural. UTE transfiere al Fideicomiso la totalidad de los conformes que resulten del total de créditos conformados de los potenciales clientes que adhieran en la forma y condiciones establecidas.

- **Fideicomiso Bicentenario**

Se constituyó este Fideicomiso, por el cual el Fideicomitente transfiere aportes presupuestales, extra presupuestales y donaciones, con el objetivo de realizar pagos con cargo a este Fideicomiso, de los gastos que sean indicados por la Comisión del Bicentenario.



- **Fideicomiso Financiero "Orestes Fiandra" para la Inversión en Innovación**

Se constituyó este Fideicomiso, por el cual los Fideicomitentes aportan fondos destinados a brindar financiamiento a empresas intensivas en conocimiento, con potencial para realizar una expansión significativa, pero con obstáculos para acceder a financiamiento tradicional por el perfil de riesgo asociado.

- **Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC**

La finalidad del Fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitado las garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el Ministerio de Salud Pública (MSP) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contra garanticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

- **Fideicomiso Financiero Fondo Compass Desarrollo Inmobiliario I**

La finalidad del Fideicomiso es generar rentabilidad para los titulares a través de la inversión de los fondos a aportarse por los Fideicomitentes en el desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales en Uruguay para su venta y/o arrendamiento, usufructo o aprovechamiento económico de los mismos.

1.2 Fondos de Inversión

Fondo de Inversión Departamental

El único fondo administrado corresponde al Fondo de Inversión Departamental creado por la Ley 18.565 para la asistencia financiera a las intendencias. El mismo se financia con aportes de Rentas Generales.

Dicho Fondo cedió a favor del Fideicomiso Financiero I - Fondo de Inversión departamental los aportes futuros a recibir de Rentas Generales, los cuales se destinan al repago de los títulos de deuda de dicho Fideicomiso.

Nota 2 - Estados contables

Los estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 11 de marzo de 2015 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1 Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 37/010 y 291/014.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB) a la fecha de publicación del decreto (31 de julio de 2007), traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C. ↓

El Decreto 37/010, establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones previstas sustancialmente en las Normas Internacionales de Información Financiera (recogidas a través del Decreto 266/07), primarán estas últimas. Sin perjuicio de esto, serán de aplicación requerida los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes en el estado de situación patrimonial, y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultados.

El Decreto 291/014 establece que los estados contables correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Adicionalmente los emisores de estados contables de acuerdo al decreto antes mencionado podrán optar por aplicar las normas previstas en el Decreto 124/11 siendo las mismas las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) traducidas al español.

Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad no ha adoptado en forma anticipada las disposiciones del Decreto 291/014.

Normas, enmiendas e interpretaciones a las normas vigentes aprobadas por el IASB pero aún no adoptadas por la Sociedad ni recogidas por el Decreto 266/07

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, el organismo emisor de Normas Internacionales de Información Financiera, ha emitido nuevas normas, interpretaciones y modificaciones las cuales aún no se encuentran efectivas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. La Gerencia no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los estados contables.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.2 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

3.3 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

3.4 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados contables fueron los siguientes:

a. Activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades indexadas (UI)

Los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2014 (\$ 24,369 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2013 (\$ 21,424 por US\$ 1). La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 31 de diciembre de 2014 es 1 UI = \$ 2,9632 (1 UI = \$ 2,7421 al 31 de diciembre de 2013).

Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C. 



b. Activos y pasivos en moneda nacional

Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.

c. Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las letras de regulación monetaria y los depósitos a plazo fijo que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irre recuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

Los depósitos en garantía que se mantienen en el Banco Central del Uruguay se encuentran valuados al monto en unidades indexadas efectivamente depositadas convertidas a la cotización de cierre de las mismas.

d. Bienes de uso

A partir del ejercicio 2014, los inmuebles se encuentran expresados por sus valores de tasación siendo los mismos su valor razonable menos cualquier amortización acumulada. Las tasaciones son efectuadas con suficiente regularidad para que los valores contables no difieran sustancialmente del valor razonable al cierre de cada ejercicio.

Cualquier incremento del valor como consecuencia de las tasaciones es reconocido dentro del capítulo Ajustes al patrimonio excepto que se trate de una reversión de pérdidas reconocidas previamente, en ese caso reconociéndose una ganancia en el resultado del ejercicio hasta el monto reconocido previamente como pérdida. Cualquier reducción en el valor como consecuencia de las tasaciones es reconocida como una pérdida dentro del resultado del ejercicio, una vez que se haya reducido dentro del capítulo ajustes al patrimonio los resultados por tasaciones realizadas con anterioridad.

El gasto por amortización de los inmuebles tasados es reconocido dentro del resultado del ejercicio. En caso de venta, desafectación o en la medida que los inmuebles se vayan amortizando, el excedente atribuible a la tasación de los mismos es transferido en forma directa a resultados acumulados.

Los equipamientos de oficina, los equipos de computación e instalaciones son medidos al costo menos las correspondientes amortizaciones acumuladas al cierre del ejercicio.

Las amortizaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles (mejoras)	2%
Equipamiento de oficina	10%
Equipos de computación	33,33%
Instalaciones	10%

e. Intangibles

Los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en función de la vigencia del contrato de la licencia del software.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C. ✖

f. Provisión gratificación por carrera funcional y Provisión incentivo por retiro

Para el cálculo de las provisiones, se procedió a efectuar un cálculo actuarial considerando el valor presente de los desembolsos futuros esperados, descontado por la tasa en unidades indexadas (CUI) de BEVSA y considerando las tasas de mortalidad indicadas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros.

g. Impuestos

De acuerdo con las normas tributarias vigentes, República AFISA es sujeto pasivo de los siguientes impuestos:

• **Impuesto al patrimonio (IP)**

El Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE; titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

• **Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)**

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, a partir del ejercicio 2008 la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados contables y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporarias deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.



- **Impuesto al Valor Agregado (IVA)**

Respecto a la liquidación de IVA, República AFISA es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión como fiduciaria, es decir por los honorarios facturados a los fideicomisos administrados. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.

- **Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)**

Como administradora de fondos de inversión y fiduciario profesional la Sociedad es sujeto pasivo por las comisiones cobradas derivadas de su gestión como fiduciaria.

La tasa aplicable es del 2‰ (dos por mil).

- **Agente de retención**

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, la Sociedad fue designada agente de retención en ciertas situaciones.

h. Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

3.5 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

3.6 Permanencia de criterios contables


A efectos de armonizar las políticas contables de la Sociedad con las aplicadas por la Entidad controlante (BROU), a partir del ejercicio 2014, los inmuebles se presentan a su valor razonable (medidos a través de una tasación (ver Nota 3.4.d).

Excepto por la adopción del tratamiento contable asociado a los bienes de uso descritos en el párrafo anterior, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

3.7 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C. 

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

	31.12.2014		31.12.2013	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Disponibilidades	1.326.627	32.328.569	2.026.541	43.416.624
Depósitos a plazo fijo	8.004.031	195.050.236	7.511.207	160.920.107
Créditos	907.280	22.109.517	827.721	17.733.090
Otros créditos	37.159	905.519	149.628	3.205.632
Otros créditos largo plazo	-	-	1.274	27.288
Total	10.275.097	250.393.841	10.516.371	225.302.741
Pasivo				
Deudas comerciales	30.550	744.469	38.469	824.154
Deudas financieras	33.390	813.681	33.390	715.347
Deudas diversas	81.694	1.990.800	123.688	2.649.885
Deudas financieras largo plazo	33.235	809.901	66.278	1.419.937
Deudas diversas largo plazo	42.794	1.042.846	17.169	367.823
Total	221.663	5.401.697	278.994	5.977.146
Posición neta activa	10.053.434	244.992.144	10.237.377	219.325.595

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la moneda extranjera

La Sociedad se encuentra principalmente expuesta a variaciones en la cotización del dólar estadounidense. La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en moneda extranjera de la Sociedad en caso de: escenario 1 devaluación del 12,60% o escenario 2 devaluación del 4,64% del tipo de cambio del peso uruguayo frente al dólar. Las tasas de sensibilidad consideradas, corresponden al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de las monedas extranjeras. En particular, las tasas consideradas en los casos de devaluación del peso uruguayo frente al dólar, corresponden al tipo de cambio máximo y mínimo esperado, respectivamente.

	31.12.2014
Escenario 1	
Ganancia (en \$)	30.874.096
Escenario 2	
Ganancia (en \$)	11.370.434

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

	31.12.2014		31.12.2013	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Letras de regulación monetaria	3.944.147	11.687.297	10.830.317	29.697.811
Depósito en garantía BCU	46.986.182	139.229.455	32.886.183	90.177.202
Posición neta activa	50.930.329	150.916.752	43.716.500	119.875.013

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en unidades indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 8,09% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	<u>31.12.2014</u>
Ganancia (en \$)	<u>12.209.165</u>

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento


Las inversiones al 31 de diciembre de 2014 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado en \$)
Depósito a plazo fijo	US\$	09.11.2015	0,80%	73.193.767	73.193.767
Depósito a plazo fijo	US\$	06.02.2015	0,30%	24.379.802	24.379.802
Depósito a plazo fijo	US\$	29.01.2015	0,10%	24.369.067	24.369.067
Depósito a plazo fijo	US\$	31.03.2015	0,30%	73.107.600	73.107.600
Letras de regulación monetaria	\$	27.03.2015	14,20%	24.744.974	24.699.536 (*)
Letras de regulación monetaria	\$	02.02.2015	13,95%	10.381.650	10.370.561 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	20.08.2015	3,38%	11.687.297	11.486.250 (*)
Total de inversiones a corto plazo				241.864.157	241.606.583

(*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI y en pesos publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

Las inversiones al 31 de diciembre de 2013 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	23.08.2014	0,80%	21.488.009	21.488.009
Depósito a plazo fijo	US\$	24.03.2014	0,60%	42.916.134	42.916.134
Depósito a plazo fijo	US\$	14.10.2014	0,80%	32.178.671	32.178.671
Depósito a plazo fijo	US\$	10.04.2014	0,60%	32.190.737	32.190.737
Depósito a plazo fijo	US\$	01.01.2014	0,20%	32.146.556	32.146.556
Letras de regulación monetaria	UI	11.04.2014	1,94%	19.119.819	18.884.370 (*)
Total de inversiones a corto plazo				180.039.926	179.804.477
Letras de regulación monetaria	UI	20.08.2015	3,38%	10.577.992	9.549.706 (*)
Total de inversiones a largo plazo				10.577.992	9.549.706

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C. 

10

(*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 13)	22.299.712	17.122.728
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	22.059.458	14.639.779
Total	<u>44.359.170</u>	<u>31.762.507</u>

Nota 7 - Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

Los pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos se componen de la siguiente forma:

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 13)	3.543.866	10.726.320
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	1.118.308	4.322.043
Total	<u>4.662.174</u>	<u>15.048.363</u>

Nota 8 - Impuesto a la renta

a. Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	26.388.060	20.083.224
Impuesto diferido		
Ganancia por origen y reversión de diferencias temporarias	(4.133.189)	(1.642.319)
Total	<u>22.254.871</u>	<u>18.440.905</u>

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del ejercicio.

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2014 son atribuibles según el siguiente detalle:

	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Neto</u>
Bienes de uso	-	(173.284)	(173.284)
Provisión de beneficios para empleados	3.809.453	-	3.809.453
Total	<u>3.809.453</u>	<u>(173.284)</u>	<u>3.636.169</u>

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2013 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	1.086.778	-	1.086.778
Provisión de beneficios para empleados	937.061	-	937.061
Total	2.023.839	-	2.023.839

c. Movimiento durante el ejercicio

El movimiento en la cuenta Activo por impuesto a la renta diferido en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 fue el siguiente:

	Saldo al 31.12.2013	Reconocido en		Saldo al 31.12.2014
		Patrimonio (Nota 11)	Resultados	
Bienes de uso	1.086.778	(2.520.859)	1.260.797	(173.284)
Provisión de beneficios para empleados	937.061	-	2.872.392	3.809.453
Total	2.023.839	(2.520.859)	4.133.189	3.636.169

El movimiento en la cuenta Activo por impuesto a la renta diferido en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 fue el siguiente:

	Saldo al 31.12.2012	Reconocido en		Saldo al 31.12.2013
		Patrimonio	Resultados	
Bienes de uso	381.520	-	705.258	1.086.778
Provisión de bonos por carrera funcional	-	-	937.061	937.061
Total	381.520	-	1.642.319	2.023.839

d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	31.12.2014		31.12.2013	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		117.302.336		90.859.460
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	29.325.584	25,00%	22.714.865
Ajustes que no generan diferencia temporaria				
Impuesto al patrimonio	1,53%	1.799.139	1,64%	1.489.478
Ajuste por inflación	(6,04%)	(7.086.145)	(6,29%)	(5.717.560)
Otros conceptos netos	(1,52%)	(1.783.707)	(0,05%)	(45.878)
	18,97%	22.254.871	20,30%	18.440.905

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

El pasivo por remuneraciones se compone de los siguientes conceptos:

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Remuneraciones fijas	5.785.335	3.145.730
Remuneraciones variables Fideicomisos Recuperación	84.920	267.472
Remuneraciones variables Fideicomisos Administración	2.140.318	2.430.705
Partida extraordinaria por eficiencia en la gestión	-	2.110.565
Subtotal	8.010.573	7.954.472
Provisión para bonos por carrera funcional	859.509	890.339
Provisión incentivo por retiro	9.569.281	-
Total corto plazo	18.439.363	8.844.811
Provisión para bonos por carrera funcional	2.700.370	2.857.907
Provisión incentivo por retiro	2.108.649	-
Total largo plazo	4.809.019	2.857.907
Total	23.248.382	11.702.718

Remuneraciones fijas

Las remuneraciones fijas corresponden a lo devengado por el mes de diciembre 2014 y 2013 por concepto de sueldos fijos y otras partidas (prima por antigüedad, partida por alimentación y compensación especial de apoyo al núcleo familiar).

Remuneraciones variables

Las remuneraciones variables por Fideicomisos de Recuperación se calculan aplicando un porcentaje a los pagos por participación realizados por los Fideicomisos mencionados. Dicha remuneración se liquida y abona mensualmente por lo que el pasivo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponde a lo devengado por el mes de diciembre.

Las remuneraciones variables por Fideicomisos de Administración se calculan aplicando un porcentaje a los ingresos de la Fiduciaria por los Fideicomisos mencionados. Los mismos se liquidan y abonan de forma cuatrimestral o semestral de acuerdo a agrupaciones de fideicomisos preestablecidas. El pasivo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponde a lo devengado por los períodos aún no liquidados.

Partida extraordinaria por eficiencia en la gestión

En diciembre 2014 y 2013 se decidió abonar, a todo el personal de la Compañía, una partida extraordinaria por concepto de eficiencia en la gestión, en virtud de los resultados económicos obtenidos.

El criterio para la liquidación de dicha partida extraordinaria es la aplicación de un 50% sobre las remuneraciones fijas con un tope individual de \$ 55.000.

El pasivo al 31 de diciembre de 2013 corresponde a lo adeudado por este concepto a dicha fecha. Al 31 de diciembre de 2014 dicha partida ya fue liquidada y paga.

Provisión gratificación por carrera funcional

En virtud del convenio colectivo firmado en diciembre 2013, se abonará a cada funcionario un porcentaje del sueldo fijo nominal al cumplir 10, 20, 25 y 30 años en la Compañía.



Provisión incentivo por retiro

En virtud de la decisión del Directorio de la Compañía de fecha 27 de febrero 2014, se abonará un incentivo por retiro a los funcionarios que alcancen la causal jubilatoria común (por edad y años de servicio), equivalente a doce veces el sueldo mensual nominal más la doceava parte de la remuneración variable percibida en los últimos 12 meses.

Durante el ejercicio 2014 se han reconocido \$ 17.195.702 (\$ 3.748.246 en el ejercicio 2013) como gastos asociados a los planes de retiro incentivado y carrera funcional descritos precedentemente.

Nota 10 - Acreeedores por leasing

De acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 17, se ha reconocido un pasivo financiero con una empresa proveedora en el área de informática por el contrato de arrendamiento financiero firmado en enero de 2012 por el alquiler de software. El contrato tiene una vigencia de 5 años (60 cuotas). Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 el saldo corresponde a las 24 cuotas restantes, deducido el componente de financiamiento estimado (intereses a vencer).

La norma establece que al comienzo del plazo del arrendamiento financiero (tipo de arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo), corresponde registrar un activo y un pasivo por el mismo importe, igual al valor razonable del bien arrendado, o bien al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, si éste fuera menor, determinados al inicio del arrendamiento.

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos al 31 de diciembre de 2014:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor a 1 año	815.728	(2.047)	813.681
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	815.728	(5.827)	809.901
	1.631.456	(7.874)	1.623.582

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos al 31 de diciembre de 2013:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor a 1 año	717.150	(1.803)	715.347
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	1.433.479	(13.542)	1.419.937
	2.150.629	(15.345)	2.135.284

Adicionalmente, dentro del mismo contrato marco en el área de informática, la Sociedad mantiene con el proveedor en dicha área un contrato de servicio de mantenimiento y respaldo el cual recibe el tratamiento contable de un arrendamiento operativo. Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 el importe del mismo corresponde a las 24 cuotas restantes que ascienden a \$ 10.021.800 (36 cuotas restantes que ascienden a \$ 13.215.994 al 31 de diciembre de 2013).

Nota 11 - Patrimonio

El capital autorizado de la Sociedad asciende a \$ 67.359.392.

El capital integrado al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 31 de diciembre de 2014 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

El Directorio de República AFISA con fecha 10 de abril de 2014 aprobó la distribución de dividendos por \$ 10.000.000, los cuales fueron pagados el día 23 de abril de 2014.

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

14

Dentro del rubro de Ajustes al patrimonio se incluyen los ajustes por revaluación al valor de los rubros terrenos y mejoras en inmuebles como consecuencia de la tasación realizada en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, lo cual implicó un aumento total de \$ 10.083.436. Adicionalmente, dentro de los movimientos del ejercicio correspondientes al rubro de Ajustes al patrimonio al 31 de diciembre de 2014, debe considerarse el monto originado por concepto de impuesto diferido sobre la diferencia entre el valor contable y fiscal de los referidos bienes de uso a la tasa fiscal del 25%. Dicho monto representa una disminución de patrimonio reflejada en este rubro por un monto de \$ 2.520.859.

Nota 12 - Activos de disponibilidad restringida

En el capítulo Otros activos financieros no corrientes, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores. Al 31 de diciembre de 2014 el depósito asciende a UI 46.986.182 equivalentes a \$ 139.229.455 (UI 32.886.187 equivalentes a \$ 90.177.202 al 31 de diciembre de 2013).

Nota 13 - Saldos y transacciones con partes vinculadas


A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013:

Saldos con BROU	\$	
	31.12.2014	31.12.2013
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	36.440.233	45.958.296
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento		
Depósito a plazo fijo	195.050.236	160.920.107
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	325.326	195.494

Los saldos acreedores corresponden a cuentas a pagar por los servicios brindados por el BROU en relación a los honorarios por gestión de cartera de los créditos transferidos a los Fideicomisos Financieros de recuperación de carteras (I, II, y III).

Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros corresponden básicamente a saldos deudores por honorarios a cobrar compuestos por las comisiones por administración generadas por República AFISA y no cobradas al cierre del ejercicio, y a pagos por cuenta de los fideicomisos financieros que corresponden a los gastos que pertenecen a los fideicomisos financieros pero que República AFISA abona a nombre de éstos.

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C. 

15

Honorarios a cobrar

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	15.754.119	10.357.643
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.074.550	2.409.512
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	3.279.031	1.916.098
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	46.091	104.598
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	1.240.315	986.258
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	-	59.362
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	93.801	261.730
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	678.952	486.307
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	108.453	100.361
República Negocios Fiduciarios S.A.	24.400	440.859
	<u>22.299.712</u>	<u>17.122.728</u>

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	489.126	3.488.180
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	19.528	636.467
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	288.099	163.212
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	50	3.520
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	1.209.126	3.396.601
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	765.931	905.226
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	229.296	732.352
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	542.710	1.400.762
	<u>3.543.866</u>	<u>10.726.320</u>

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 y el 31 de diciembre de 2013:

Transacciones con el BROU

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	2.776.367	3.835.877
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	976.810	1.420.442
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios e intereses	71.566	74.422

Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	172.655.945	147.326.982

(*) Corresponde a los ingresos por administración de los fideicomisos vinculados al BROU mencionados en la presente Nota.

Remuneraciones al personal clave de la Compañía

Los Directores de la Compañía no perciben remuneración por el desempeño de su función.

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

16

Nota 14 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos:

Riesgo de crédito

Básicamente la Sociedad mantiene letras de regulación monetaria, depósitos a plazo fijo y saldos a cobrar con los fideicomisos administrados por los honorarios y por los pagos por cuenta, y saldos a pagar con el Banco de la República Oriental del Uruguay por los honorarios de gestión de cartera, ambas partes vinculadas según se describe en Nota 13.

El riesgo de crédito asociado a las letras de regulación monetaria y depósitos a plazo fijo es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo y/o partes vinculadas.

Respecto a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados, se encuentran minimizados al ser éstos sustancialmente con partes vinculadas.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez de la Sociedad depende de la cobranza oportuna de sus cuentas a cobrar y de sus disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento (según se revela en la Nota 5, todas las inversiones son de alta liquidez y de corto plazo).

Riesgo de mercado

No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera poco significativo. Las tasas de interés de las inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento se revelan en la Nota 5.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en moneda extranjera, detallado en Nota 4.

La Administradora se encuentra principalmente expuesta a variaciones en la cotización del dólar estadounidense y la unidad indexada.

Nota 15 - Hechos posteriores


A la fecha de emisión de los presentes estados contables, no existen hechos posteriores que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.



Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración



Cra. Jorge Castiglioni
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015
se extiende en documento adjunto
Deloitte S C 

17

Republica Administradora de Fondos de Inversión SA

Estados financieros intermedios por el período finalizado el 30
de setiembre de 2015 e Informe de compilación.

Republica Administradora de Fondos de Inversión S.A

Estados financieros intermedios por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2015 e informe de compilación

Contenido

Informe de compilación

Estado de resultados integral

Estado de situación financiera

Estado de cambios en el patrimonio neto

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

Informe de Compilación

Señores
Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

He efectuado una compilación del estado de situación financiera de República AFISA al 30 de setiembre de 2015 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo, sus anexos y notas explicativas por el periodo de nueve meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas en el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

La referida compilación se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros las afirmaciones de la Dirección sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la entidad. Este trabajo no consistió en un examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas o una revisión limitada de dichos estados contables, por lo cual no expreso una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia mi vinculación con República AFISA es en relación de dependencia.

Montevideo, 28 de octubre de 2015.



Cra. María Patricia Ugartemendia



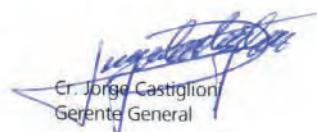
Estado de resultados integral por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	30.09.2015	30.09.2014
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras		161.407.366	122.687.010
Honorarios por administración y estructuración fideicomisos oferta pública y privada		87.226.420	61.188.345
Honorarios por otros servicios		194.868	196.872
		248.828.653	184.072.227
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		81.323.658	74.964.566
Cargas sociales		26.003.596	21.924.268
Formación provisión carrera funcional y retiro	11	12.796.095	10.344.361
Honorarios profesionales		8.099.221	6.482.573
Impuesto al patrimonio y otro		464.718	5.392.544
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		5.170.244	4.978.272
Gastos de oficina		4.952.224	4.428.695
Amortizaciones		2.679.994	4.265.676
Honorarios de gestión de cartera	15	1.879.216	1.847.479
Telecomunicaciones		781.213	693.100
Servicios contratados		335.147	453.220
Impuestos tasas y contribuciones		315.000	302.058
Varios		1.106.146	1.816.816
		145.906.473	137.893.628
Resultado operativo		102.922.180	46.178.599
Resultados diversos			
Ingresos varios		27.263	595.743
		27.263	595.743
Ganancias financieras			
Diferencias de cambio		52.622.240	27.182.590
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		12.162.996	7.866.426
Reajuste inversiones en UI		673.842	1.329.094
Otros resultados financieros		4.752.621	834.226
		70.211.699	37.212.336
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios e intereses		102.719	51.879
		102.719	51.879
Resultados financieros netos		70.108.980	37.160.458
Resultado antes de impuesto a la renta		173.058.424	83.934.800
Impuesto a la renta	10	(33.542.548)	(14.030.906)
Resultado del periodo		139.515.877	69.903.894
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del periodo		139.515.877	69.903.894

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

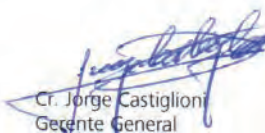
Estado de situación financiera al 30 de setiembre de 2015

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	30.09.2015	31.12.2014
Disponibilidades			
Caja		101.000	103.000
Bancos		40.962.952	47.194.304
		<u>41.063.952</u>	<u>47.297.304</u>
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 15	321.230.694	195.050.236
Letras de regulación monetaria	5	-	46.813.921
		<u>321.230.694</u>	<u>241.864.157</u>
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	71.042.844	44.359.170
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	3.719.439	4.662.174
Gastos pagados por adelantado		521.399	937.608
Otros		85.776	85.776
		<u>4.326.614</u>	<u>5.685.558</u>
Total activo corriente		<u>437.664.104</u>	<u>339.206.189</u>
Otros activos financieros			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	14	174.411.810	139.229.455
Propiedades, planta y equipo			
	8	43.579.544	43.811.523
Intangibles			
	9	9.476.676	9.629.140
Impuesto a la renta diferido			
Impuesto a la renta diferido	11	4.241.280	3.636.169
Total activo no corriente		<u>231.709.310</u>	<u>196.306.287</u>
Total activo		<u>669.373.414</u>	<u>535.512.476</u>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.


Cra. María Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Estado de situación financiera
al 30 de setiembre de 2015

(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	30.09.2015	31.12.2014
Deudas comerciales			
Proveedores		3.131.112	2.342.174
Deudas financieras			
Acreedores por leasing	12	972.517	813.681
Otras deudas y provisiones			
Provisiones por cuentas a pagar		384.241	1.592.145
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		14.961.541	14.652.540
Acreedores sociales		4.830.660	9.345.099
Licencia software a pagar		466.016	1.120.974
Remuneraciones a pagar	11	5.740.841	8.010.573
Provisión incentivo por retiro	11	9.163.668	9.569.281
Provisión para bonos por carrera funcional	11	491.500	859.509
Honorarios cobrados por adelantado		725.812	-
Impuestos a pagar		10.622.601	11.367.948
Cuentas a pagar		268.939	225.014
Otras		96.400	85.781
		<u>47.752.219</u>	<u>56.828.864</u>
Total pasivo corriente	-	<u>51.855.848</u>	<u>59.984.719</u>
Deudas financieras			
Acreedores por leasing	12	242.419	809.901
Otras deudas y provisiones			
Licencia software a pagar		1.864.064	828.546
Provisión para bonos por carrera funcional	11	3.241.718	2.700.370
Provisión incentivo por retiro	11	3.684.489	2.108.649
Cuentas a pagar		65.210	214.300
		<u>8.855.481</u>	<u>5.851.865</u>
Total pasivo no corriente		<u>9.097.899</u>	<u>6.661.766</u>
Total pasivo		<u>60.953.747</u>	<u>66.646.485</u>
Patrimonio			
	13		
Aportes de propietarios			
Acciones en circulación		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio			
		48.279.290	48.392.686
Ganancias retenidas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultado de ejercicios anteriores		347.893.230	252.694.570
Resultado integral del periodo/ejercicio		139.515.877	95.047.465
		<u>499.530.984</u>	<u>359.863.913</u>
Total patrimonio		<u>608.419.667</u>	<u>468.865.991</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>669.373.414</u>	<u>535.512.476</u>

Las notas que acompañan a estos estados financieros intermedios forman parte integrante de los mismos.


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Estado de cambios en el patrimonio por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2015

(en pesos uruguayos)

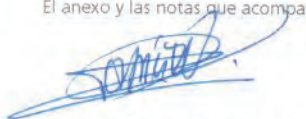
	Nota	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2014		60.609.392	48.392.686	12.121.878	347.742.035	468.865.991
Movimientos del periodo						
Revaluación de inmuebles - traspaso a resultados acumulados			(151.194)		151.194	-
Efecto de impuesto diferido por revaluación			37.799			37.799
Resultado del periodo					139.515.877	139.515.877
		-	(113.395)	-	139.667.071	139.553.676
Saldos finales						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	13	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio			48.279.291			48.279.291
Ganancias retenidas						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					487.409.106	487.409.106
Saldos al 30 de setiembre de 2015		60.609.392	48.279.291	12.121.878	487.409.106	608.419.667

Estado de evolución del patrimonio por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2014

(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2013		60.609.392	40.830.109	12.121.878	262.694.571	376.255.950
Movimientos del periodo						
Distribución de utilidades	13				(10.000.000)	(10.000.000)
Resultado del periodo					69.903.893	69.903.893
					59.903.893	59.903.893
Movimientos del periodo						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	13	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio			40.830.109			40.830.109
Ganancias retenidas						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					322.598.464	322.598.464
Saldos al 30 de setiembre de 2014		60.609.392	40.830.109	12.121.878	322.598.464	436.159.843

El anexo y las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Cra. Maria Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración



C. Jorge Castiglioni
Gerente General

Estado de flujos de efectivo
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2015
(en pesos uruguayos)

	Nota	30.09.2015	30.09.2014
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado del período antes de impuesto a la renta		173.058.424	83.934.800
Ajustes por:			
Amortizaciones		2.679.994	4.266.612
Provisiones por impuestos nacionales		464.718	5.392.544
Provisión carrera funcional y retiro		12.796.095	7.334.891
Diferencia de cambio asociada a disponibilidades		(12.798.159)	(9.247.039)
Diferencia de cambio asociada a rubros no operativos		(38.168.178)	(21.632.518)
Reajustes depósitos bancarios y letras UI deveriguados no percibidos		(12.836.838)	(9.195.519)
Intereses ganados no percibidos		(1.906.066)	(832.620)
Cambios en rubros operativos:			
Honorarios a cobrar		(26.683.674)	(28.684.313)
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros		942.735	(501.869)
Otros activos		(22.603.150)	(39.443.355)
Deudas comerciales		788.937	7.696.916
Otras deudas y provisiones		(31.656.650)	(7.909.070)
Efectivo aplicado a operaciones antes del pago de impuesto a la renta		44.078.189	(8.820.541)
Impuesto a la renta pagado		(21.787.053)	(18.144.410)
Efectivo aplicado a las operaciones		22.291.136	(26.964.949)
Flujo de efectivo relacionado con inversiones			
Constitución depósitos a plazo fijo		(87.756.808)	(2.669.000)
Cobro de letras de regulación monetaria		48.532.238	19.875.099
Pagos por compra de bienes de uso		(833.720)	(1.459.198)
Pagos por compra de software		(1.461.830)	277.228
Intereses percibidos por colocaciones		861.591	478.146
Efectivo proveniente de actividades de inversión		(40.658.530)	16.502.276
Flujo de efectivo correspondiente a actividades de financiamiento			
Distribución de utilidades	13	-	(10.000.000)
Pago de acreedores por leasing		(664.118)	(568.342)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(664.118)	(10.568.342)
Variación neta de efectivo		(19.031.512)	(21.031.013)
Diferencias de cambio en el efectivo		12.798.159	9.247.039
Efectivo y equivalente al inicio del período		47.297.304	51.684.647
Efectivo y equivalente al final del período		41.063.952	39.900.673

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2015

Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle 25 de Mayo N° 552.

Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la Ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue inscripta en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Fiduciarios Profesionales de la División Mercado de Valores y Control de AFAP del BCU.

El día 29 de diciembre de 2005, el organismo de contralor Auditoría Interna de la Nación (AIN) aprobó el cambio de nombre y razón social de la empresa. Durante el mes de enero de 2006 se realizaron las publicaciones y registros correspondientes a efectos de pasar a llamarse "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fideicomisos y fondos de inversión:

1.1 Fideicomisos

Fideicomisos de Recuperación de Carteras

Corresponden a Fideicomisos Financieros para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de carteras de clientes morosos.

El patrimonio fiduciario se constituye con los créditos morosos cedidos y la función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje del saldo líquido recuperado.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay II
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay III
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Contribución Inmobiliaria de Río Negro
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Activos de Alcoholes del Uruguay S.A.

Fideicomisos extintos:

- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)

Cabe mencionar que con fecha 31 de agosto de 2015 los Fideicomisos Financieros de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2, Lote 3 y Lote 4 fueron extinguidos e incorporados al Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1.

Fideicomisos con intencionalidad para financiación de proyectos y/o reestructuración de deudas

Corresponden a Fideicomisos Financieros para la realización de obras por parte de las intencionalidades en sus respectivos Departamentos y/o para la reestructuración de deudas con organismos públicos y privados.

El patrimonio fiduciario se constituye con créditos cedidos de tributos, inmuebles u otro tipo de activos de las respectivas intencionalidades y se destina al financiamiento de los proyectos o al repago de las deudas reestructuradas.

En algunos casos, se realizan emisiones de títulos de deuda de oferta privada y pública como forma de prefinanciar las obras proyectadas.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado
- Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro
- Fideicomiso Salto VII
- Fideicomiso Financiero de Vivienda Social de Maldonado
- Fideicomiso Financiero I - Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I
- Fideicomiso Financiero de Obras Viales e infraestructura de Canelones
- Fideicomiso Rivera II
- Fideicomiso San José
- Fideicomiso Financiero de Reestructuración de deudas de Intencionalidades de Alumbrado Público
- Fideicomiso Financiero Salto Arapey

Fideicomisos extintos:

- Fideicomiso Salto I
- Fideicomiso Salto II
- Fideicomiso Salto III
- Fideicomiso Salto V
- Fideicomiso Salto Vb
- Fideicomiso Salto VI
- Fideicomiso Rivera



Fideicomisos con Instituciones de Asistencia Médica Colectiva

Estos fideicomisos se enmarcan dentro de los respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el MSP y MEF para las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva.

El patrimonio fiduciario se constituye con los créditos que les corresponda recibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado República AFISA, en su calidad de Fiduciaria realizó la emisión de títulos de deuda de oferta privada escriturales y títulos de deuda de oferta pública escriturales, los cuales se amortizan en el período que dura cada Fideicomiso. Los fondos obtenidos por dichas emisiones se destinan a cumplir con los Planes de Reestructuración previstos.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU
- Fideicomiso Financiero Asociación Española
- Fideicomiso Financiero Casa de Galicia
- Fideicomiso Financiero CASMU II

Fideicomisos Sistema Único de Cobro de Ingresos Vehiculares

Los mismos se constituyeron para la gestión de los derechos de cobro presentes y futuros así como la administración del flujo de recaudación del tributo del impuesto a los vehículos de transporte, los recargos, multas y moras respectivos, las multas que pudieran corresponder a los propietarios, poseedores o conductores de dichos vehículos y, en su caso, precios, tasas, peajes y demás conceptos similares que corresponda abonar a los vehículos automotores.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso SUCIVE
- Fideicomiso Fondo Nacional Unificación de Patentes

Fideicomisos para la Construcción de Parques Eólicos

La finalidad de estos Fideicomisos es emitir valores contra el patrimonio fideicomitado y así obtener el financiamiento para la adquisición de aerogeneradores y gestión de los proyectos de parques eólicos y la posterior venta de energía eléctrica a UTE.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Ventus I
- Fideicomiso Financiero Pampa
- Fideicomiso Arias

Otros Fideicomisos

Adicionalmente a las categorías enumeradas se administran otros Fideicomisos con fines específicos que se detallan a continuación:

- **Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural**

Se constituye para la obtención de financiamiento para que los potenciales clientes puedan cumplir con las obligaciones previstas en el Reglamento de Obras Mixtas de Electrificación Rural. UTE transfiere al Fideicomiso la totalidad de los conformes que resulten del total de créditos conformados de los potenciales clientes que adhieran en la forma y condiciones establecidas.

- **Fideicomiso Bicentenario**

Se constituyó este Fideicomiso, por el cual el Fideicomitente transfiere aportes presupuestales, extra presupuestales y donaciones, con el objetivo de realizar pagos con cargo a este Fideicomiso, de los gastos que sean indicados por la Comisión del Bicentenario.

- **Fideicomiso Financiero "Orestes Fiandra" para la Inversión en Innovación**

Se constituyó este Fideicomiso, por el cual los Fideicomitentes aportan fondos destinados a brindar financiamiento a empresas intensivas en conocimiento, con potencial para realizar una expansión significativa, pero con obstáculos para acceder a financiamiento tradicional por el perfil de riesgo asociado.

- **Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC**

La finalidad del Fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitado las garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el Ministerio de Salud Pública (MSP) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contra garanticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

- **Fideicomiso Financiero Fondo Compass Desarrollo Inmobiliario I**

La finalidad del Fideicomiso es generar rentabilidad para los titulares a través de la inversión de los fondos a aportarse por los Fideicomitentes en el desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales en Uruguay para su venta y/o arrendamiento, usufructo o aprovechamiento económico de los mismos.

- **Fideicomiso Financiero para el incentivo de la producción lechera**

La finalidad del Fideicomiso es utilizar los fondos provenientes de la colocación de valores con el fin de adquirir campos que integraran el patrimonio del fideicomiso, dichos campos serán dados en arriendo a productores lecheros que cumplan con los requisitos establecidos en el plan general de inversión.

1.2 Fondos de Inversión

Fondo de Inversión Departamental

El único fondo administrado corresponde al Fondo de Inversión Departamental creado por la Ley 18.565 para la asistencia financiera a las intendencias. El mismo se financia con aportes de Rentas Generales.

Dicho Fondo cedió a favor del Fideicomiso Financiero I - Fondo de Inversión departamental los aportes futuros a recibir de Rentas Generales, los cuales se destinan al repago de los títulos de deuda de dicho Fideicomiso.

Nota 2 - Estados financieros intermedios

Los estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 28 de octubre 2015 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

3.1 Normas contables aplicadas

Los estados financieros intermedios han sido preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera establecidas en el Decreto 291/014.

El Decreto 291/014 establece que los estados financieros correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Adicionalmente los emisores de estados financieros de acuerdo al decreto antes mencionado podrán optar por aplicar las normas previstas en el Decreto 124/11 siendo las mismas las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) traducidas al español. La Sociedad ha optado por preparar los estados financieros aplicando las NIIF, siendo este el primer ejercicio de adopción de las mismas.

En particular, la Sociedad ha utilizado en la elaboración de estos estados financieros la Norma Internacional de Contabilidad 34, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a fechas intermedias.

3.2 Nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB que entraron en vigencia durante el presente período

- Modificaciones a las NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 – Entidades de inversión.
- Modificaciones a la NIC 32 – Compensación de activos y pasivos financieros.
- Modificaciones a la NIC 36 – Revelación de importe recuperable de activos no financieros.
- Modificaciones a la NIC 39 – Novación de derivados y continuación de contabilidad de cobertura.
- CINIIF 21 – Gravámenes.

Estas modificaciones no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa.

3.3 Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas emitidas que no están vigentes a la fecha

- NIIF 9 – Instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- Modificaciones a la NIIF 11– Contabilización de adquisiciones de participación en negocios conjuntos.
- Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización.
- Modificaciones a la NIC 16 y NIC 41– Agricultura, activos biológicos para producir frutos.
- Modificaciones a la NIC 19 – Planes de contribución definidos a empleados.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2010-2012.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2011-2013.

La Gerencia no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.4 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

3.5 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

3.6 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros intermedios fueron los siguientes:

a. Activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades indexadas (UI)

Los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de setiembre de 2015 (\$ 29,126 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2014 (\$ 24,369 por US\$ 1). La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 30 de setiembre de 2015 es 1 UI = \$ 3,1835 (1 UI = \$ 2,9632 al 31 de diciembre de 2014).

Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b. Activos y pasivos en moneda nacional

Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.

c. Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las letras de regulación monetaria y los depósitos a plazo fijo que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irre recuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

Los depósitos en garantía que se mantienen en el Banco Central del Uruguay se encuentran valuados al monto en unidades indexadas efectivamente depositadas convertidas a la cotización de cierre de las mismas.

d. Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se muestran a su costo de adquisición, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del período. Las depreciaciones de las propiedades, planta y equipo fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus propiedades, planta y equipo a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de las propiedades, planta y equipo, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles (mejoras)	2%
Equipamiento de oficina	10%
Equipos de computación	33,33%
Instalaciones	10%

e. Intangibles

Los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en función de la vigencia del contrato de la licencia del software.

f. Impuestos

De acuerdo con las normas tributarias vigentes, República AFISA es sujeto pasivo de los siguientes impuestos:

• **Impuesto al patrimonio (IP)**

El Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE; titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

La Sociedad ha optado por aplicar la CNIIF 21 en cuanto al reconocimiento de gravámenes por el impuesto al Patrimonio.

La CNIIF 21 establece que se debe evaluar cuál es el suceso que genera la obligación que da lugar al reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen.

El suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la actividad que produce el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación.

La CNIIF 21 proporciona la siguiente guía sobre el reconocimiento de un pasivo a pagar por gravámenes:

- El pasivo se reconoce progresivamente si el hecho generador se produce durante un período de tiempo
- Si la obligación se activa al alcanzar un umbral mínimo, el pasivo se reconoce cuando se alcanza ese umbral mínimo.

Una entidad aplicará los mismos principios de reconocimiento en la información financiera intermedia que aplica en los estados financieros anuales. En consecuencia, en la información financiera intermedia, un pasivo para pagar un gravamen:

- (a) no se reconocerá si no existe una obligación presente de pagar el gravamen al final del periodo de información intermedia; y
- (b) se reconocerá si existe una obligación presente de pagar el gravamen al final del periodo de información intermedia.

De acuerdo a la normativa vigente el hecho generador del Impuesto al Patrimonio ocurre al cierre del ejercicio económico, por lo tanto en periodos intermedios no existe la obligación y no se reconoce tal gravamen.

- **Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)**

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados integral, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, a partir del ejercicio 2008 la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporarias deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de resultados integral, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

- **Impuesto al Valor Agregado (IVA)**

Respecto a la liquidación de IVA, República AFISA es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión como fiduciaria, es decir por los honorarios facturados a los fideicomisos administrados. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.

- **Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)**

Como administradora de fondos de inversión y fiduciario profesional la Sociedad es sujeto pasivo por las comisiones cobradas derivadas de su gestión como fiduciaria.

La tasa aplicable es del 2‰ (dos por mil).

- **Agente de retención**

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, la Sociedad fue designada agente de retención en ciertas situaciones.

g. Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

3.7 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

3.8 Permanencia de criterios contables

Excepto por lo mencionado en la Nota 3.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2015, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

3.9 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos:

Riesgo de crédito

Básicamente la Sociedad mantiene letras de regulación monetaria, depósitos a plazo fijo y saldos a cobrar con los fideicomisos administrados por los honorarios y por los pagos por cuenta, y saldos a pagar con el Banco de la República Oriental del Uruguay por los honorarios de gestión de cartera, ambas partes vinculadas según se describe en Nota 15.

El riesgo de crédito asociado a las letras de regulación monetaria y depósitos a plazo fijo es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo y/o partes vinculadas.

Respecto a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados, se encuentran minimizados al ser éstos sustancialmente con partes vinculadas.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez de la Sociedad depende de la cobranza oportuna de sus cuentas a cobrar y de sus disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento (según se revela en la Nota 5, todas las inversiones son de alta liquidez y de corto plazo).

Riesgo de mercado

No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera poco significativo. Las tasas de interés de las inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento se revelan en la Nota 5.

Riesgo de tipo de cambio e inflación

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio.

La Administradora se encuentra principalmente expuesta a variaciones en la cotización del dólar estadounidense y la unidad indexada.

La posición en dólares estadounidenses al 30 de setiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	30.09.2015		31.12.2014	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Disponibilidades	1.130.119	32.915.850	1.326.627	32.328.569
Depósitos a plazo fijo	11.029.001	321.230.694	8.004.031	195.050.236
Créditos	650.425	18.944.286	907.280	22.109.517
Otros créditos	18.417	536.407	37.159	905.519
Total	12.827.963	373.627.236	10.275.097	250.393.841
Pasivo				
Deudas comerciales	22.636	659.295	30.550	744.469
Deudas financieras	33.390	972.517	33.390	813.681
Deudas diversas	31.844	927.487	81.694	1.990.800
Deudas financieras largo plazo	8.323	242.419	33.235	809.901
Deudas diversas largo plazo	66.239	1.929.274	42.794	1.042.846
Total	162.432	4.730.991	221.663	5.401.697
Posición neta activa	12.665.531	368.896.245	10.053.434	244.992.144

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la moneda extranjera

La Sociedad se encuentra principalmente expuesta a variaciones en la cotización del dólar estadounidense. La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en moneda extranjera de la Sociedad en caso de: escenario 1 devaluación del 9,12% o escenario 2 devaluación del 13,32% del tipo de cambio del peso uruguayo frente al dólar. Las tasas de sensibilidad consideradas, corresponden al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de las monedas extranjeras. En particular, las tasas consideradas en los casos de devaluación del peso uruguayo frente al dólar, corresponden al tipo de cambio máximo y mínimo esperado, respectivamente.

	<u>30.09.2015</u>
Escenario 1	
Ganancia (en \$)	37.034.012

Escenario 2	
Ganancia (en \$)	56.665.585

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de setiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	<u>30.09.2015</u>		<u>31.12.2014</u>	
	<u>UI</u>	<u>Equivalente en \$</u>	<u>UI</u>	<u>Equivalente en \$</u>
Activo				
Letras de regulación monetaria	-	-	3.944.147	11.687.297
Depósito en garantía BCU	54.786.182	174.411.810	46.986.182	139.229.455
Posición neta activa	<u>54.786.182</u>	<u>174.411.810</u>	<u>50.930.329</u>	<u>150.916.752</u>

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en unidades indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 8,92% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	<u>30.09.2015</u>
Ganancia (en \$)	<u>15.557.533</u>

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 30 de setiembre de 2015 se componen de la siguiente forma:

<u>Instrumento</u>	<u>Moneda</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa anual</u>	<u>Valor en libros (equivalente en \$)</u>	<u>Valor razonable (estimado en \$)</u>
Depósito a plazo fijo	US\$	09.11.2015	0,80%	88.003.989	88.003.989
Depósito a plazo fijo	US\$	01.07.2016	0,80%	87.553.668	87.553.668
Depósito a plazo fijo	US\$	20.10.2015	0,30%	43.716.259	43.716.259
Depósito a plazo fijo	US\$	30.12.2015	0,30%	43.689.000	43.689.000
Depósito a plazo fijo	US\$	27.11.2015	0,30%	58.267.778	58.267.778
Total de inversiones a corto plazo				<u>321.230.694</u>	<u>321.230.694</u>

Las inversiones al 31 de diciembre de 2014 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado en \$)
Depósito a plazo fijo	US\$	09.11.2015	0,80%	73.193.767	73.193.767
Depósito a plazo fijo	US\$	06.02.2015	0,30%	24.379.802	24.379.802
Depósito a plazo fijo	US\$	29.01.2015	0,10%	24.369.067	24.369.067
Depósito a plazo fijo	US\$	31.03.2015	0,30%	73.107.600	73.107.600
Letras de regulación monetaria	\$	27.03.2015	14,20%	24.744.974	24.699.536 (*)
Letras de regulación monetaria	\$	02.02.2015	13,95%	10.381.650	10.370.561 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	20.08.2015	3,38%	11.687.297	11.486.250 (*)
Total de inversiones a corto plazo				<u>241.864.157</u>	<u>241.606.583</u>

(*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI y en pesos publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	<u>30.09.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 15)	18.922.952	22.299.712
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	52.119.891	22.059.458
Total	<u>71.042.844</u>	<u>44.359.170</u>

Nota 7 - Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

Los pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos se componen de la siguiente forma:

	\$	
	<u>30.09.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 15)	3.315.932	3.543.866
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	403.507	1.118.308
Total	<u>3.719.439</u>	<u>4.662.174</u>

Nota 8 - Propiedades, planta y equipo

El saldo al 30 de setiembre de 2015 se compone de la siguiente forma:

Rubro	Inmuebles (terrenos)	Inmuebles (mejoras)	Instalaciones	Equipamiento de oficinas y computación	Total
Valores originales y revaluados					
Al inicio del periodo	3.681.355	37.067.648	2.307.847	5.653.905	48.710.755
Aumentos	-	800.710	22.900	10.109	833.719
Bajas	-	-	-	-	-
Ajustes por revaluación	-	-	-	-	-
Al cierre del periodo	3.681.355	37.868.358	2.330.747	5.664.014	49.544.472
Depreciaciones					
Acumuladas al inicio	-	-	969.424	3.929.806	4.899.230
Del periodo	-	618.392	173.661	273.647	1.065.700
Bajas	-	-	-	-	-
Ajustes por revaluación	-	-	-	-	-
Acumuladas al cierre	-	618.392	1.143.085	4.203.453	5.964.930
Valor neto al cierre del periodo	3.681.355	37.249.966	1.187.662	1.460.561	43.579.544

El saldo al 31 de diciembre de 2014 se compone de la siguiente forma:

Rubro	Inmuebles (terrenos)	Inmuebles (mejoras)	Instalaciones	Equipamiento de oficinas y computación	Total
Valores originales y revaluados					
Al inicio del ejercicio	2.770.395	30.613.143	2.307.847	5.604.484	41.295.869
Aumentos	-	-	-	49.421	49.421
Bajas	-	-	-	-	-
Ajustes por revaluación	910.960	6.454.503	-	-	7.365.463
Al cierre del ejercicio	3.681.355	37.067.646	2.307.847	5.653.905	48.710.753
Depreciaciones					
Acumuladas al inicio	-	2.105.317	738.639	3.441.056	6.285.012
Del ejercicio	-	612.656	230.785	488.750	1.332.191
Bajas	-	-	-	-	-
Ajustes por revaluación	-	(2.717.973)	-	-	(2.717.973)
Acumuladas al cierre	-	-	969.424	3.929.806	4.899.230
Valor neto al cierre del ejercicio	3.681.355	37.067.646	1.338.423	1.724.099	43.811.523

Nota 9 - Intangibles

El saldo al 30 de setiembre de 2015 se compone de la siguiente forma:

Rubro	Software
Valores originales y revaluados	
Al inicio del período	56.567.251
Aumentos	1.461.830
Bajas	95.700
Ajustes por revaluación	-
Al cierre del período	58.124.781
Depreciaciones	
Acumuladas al inicio	46.938.111
Del período	1.614.295
Bajas	95.700
Ajustes por revaluación	-
Acumuladas al cierre	48.648.106
Valor neto al cierre del período	9.476.676

El saldo al 31 de diciembre de 2014 se compone de la siguiente forma:

Rubro	Software
Valores originales y revaluados	
Al inicio del ejercicio	59.539.059
Aumentos	7.714.892
Bajas	(686.700)
Ajustes por revaluación	-
Al cierre del ejercicio	56.567.251
Depreciaciones	
Acumuladas al ejercicio	42.807.285
Del período	4.130.826
Bajas	-
Ajustes por revaluación	-
Acumuladas al cierre	46.938.111
Valor neto al cierre del ejercicio	9.629.140

Nota 10 - Impuesto a la renta

a. Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

	\$	
	30.09.15	30.09.14
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	34.109.860	17.305.674
Impuesto diferido		
Ganancia por origen y revisión de diferencias temporarias	(567.312)	(3.274.768)
Total	33.542.548	14.030.906

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del período.

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 30 de setiembre de 2015 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	23.902	-	23.902
Provisión de bonos por carrera funcional	4.145.344	-	4.145.344
Deudores Incobrables	72.034	-	72.034
Total	4.241.280	-	4.241.280

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2014 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	173.284	(173.284)
Provisión retribución extraordinaria	3.809.453	-	3.809.453
Total	3.809.453	173.284	3.636.169

c. Movimiento durante el período

	Saldo al 31.12.2014	Reconocido en		Ajuste por inflación	Saldo al 30.09.2015
		Patrimonio	Resultados		
Bienes de uso	(173.284)	37.798	159.388	-	23.902
Prov. de bonos	3.809.453		335.891		4.145.344
Deudores Incobrables	-		72.034		72.034
Total activo neto	3.636.169	37.798	567.313	-	4.241.280

d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	30.09.15		30.09.14	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		173.058.424		83.934.798
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	43.264.606	25,00%	20.983.699
Ajustes que no generan diferencia temporaria				
Ajuste por inflación	(5,57)%	(9.632.893)	(8,22)%	(6.896.458)
Otros conceptos netos	(0,05)%	(89.165)	(0,07)%	(56.335)
	19,38%	33.542.548	16,72%	14.030.906

Nota 11 - Remuneraciones a pagar

El pasivo por remuneraciones se compone de los siguientes conceptos:

	30.09.2015	31.12.2014
Remuneraciones fijas	4.743.385	5.785.335
Remuneraciones variables Fideicomisos Recuperación	723.849	84.920
Remuneraciones variables Fideicomisos Administración	273.607	2.140.318
Subtotal	5.740.841	8.010.573
Provisión para bonos por carrera funcional	491.500	859.509
Provisión incentivo por retiro	9.163.668	9.569.281
Total corriente	15.396.009	18.439.363
Provisión para bonos por carrera funcional	3.241.718	2.700.370
Provisión incentivo por retiro	3.684.489	2.108.649
Total no corriente	6.926.207	4.809.019
Total	22.322.216	23.248.382

Remuneraciones fijas

Las remuneraciones fijas corresponden a lo devengado por el mes de setiembre 2015 y diciembre 2014 por concepto de sueldos fijos y otras partidas (prima por antigüedad, partida por alimentación y compensación especial de apoyo al núcleo familiar).

Remuneraciones variables

Las remuneraciones variables por Fideicomisos de Recuperación se calculaban hasta diciembre 2014 aplicando un porcentaje a los pagos por participación realizados por los Fideicomisos mencionados. Dicha remuneración se liquida y abona mensualmente por lo que el pasivo al 31 de diciembre de 2014 corresponde a lo devengado en dicho mes.

Las remuneraciones variables por Fideicomisos de Administración se calculaban hasta diciembre 2014 aplicando un porcentaje a los ingresos de la Fiduciaria por los Fideicomisos mencionados. Los mismos se liquidan y abonan de forma cuatrimestral o semestral de acuerdo a agrupaciones de fideicomisos preestablecidas. El pasivo al 31 de diciembre de 2014 corresponde a lo devengado por los periodos aún no liquidados.

A partir de enero 2015 se modificó el sistema de remuneraciones variables aplicándose un criterio basado en un porcentaje sobre los honorarios facturados por la compañía y distribuyéndose entre los funcionarios en base a los puntajes de cada cargo.

A partir de enero 2015 se modificó el sistema de remuneraciones variables aplicándose un criterio basado en un porcentaje sobre los honorarios facturados por la compañía y distribuyéndose entre los funcionarios en base a los puntajes de cada cargo.

El pasivo al 30 de setiembre de 2015 corresponde a lo devengado y aún no liquidado a dicha fecha.

Partida extraordinaria por eficiencia en la gestión

En diciembre 2014 y 2013 se decidió abonar, a todo el personal de la Compañía, una partida extraordinaria por concepto de eficiencia en la gestión, en virtud de los resultados económicos obtenidos.

El criterio para la liquidación de dicha partida extraordinaria es la aplicación de un 50% sobre las remuneraciones fijas con un tope individual de \$ 55.000.

Al 31 de diciembre de 2014 dicha partida ya fue liquidada y paga.

Provisión gratificación por carrera funcional

En virtud del convenio colectivo firmado en diciembre 2013, se abonará a cada funcionario un porcentaje del sueldo fijo nominal al cumplir 10, 20, 25 y 30 años en la Compañía.

La evolución de la provisión se presenta a continuación:

	Total
Saldo al 31.12.2013	3.748.246
Constitución	3.376.258
Usos	(1.796.292)
Saldo al 31.12.2014	5.328.212
Constitución	1.834.181
Usos	(1.019.028)
Descuentos	(2.410.147)
Saldo al 30.09.2015	3.733.218
Provisión incentivo por retiro	

En virtud de la decisión del Directorio de la Compañía de fecha 27 de febrero 2014, se abonará un incentivo por retiro a los funcionarios que alcancen la causal jubilatoria común (por edad y años de servicio), equivalente a doce veces el sueldo mensual nominal más la doceava parte de la remuneración variable percibida en los últimos 12 meses.

Durante el período finalizado el 30 de setiembre de 2015 se han reconocido \$ 12.848.156 (\$11.677.930 en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014) como gastos asociados a los planes de retiro incentivado y carrera funcional descritos precedentemente.

La evolución de la provisión se presenta a continuación:

	Total
Saldo al 31.12.2013	-
Constitución	15.316.453
Usos	(2.266.200)
Descuentos	(1.372.319)
Saldo al 31.12.2014	11.677.934
Constitución	12.108.137
Usos	(8.738.498)
Descuentos	(2.199.416)
Saldo al 30.09.2015	12.848.156

Nota 12 - Acreedores por leasing

De acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 17, se ha reconocido un pasivo financiero con una empresa proveedora en el área de informática por el contrato de arrendamiento financiero firmado en enero de 2012 por el alquiler de software. El contrato tiene una vigencia de 5 años (60 cuotas). Al cierre del periodo finalizado el 30 de setiembre de 2015 el saldo corresponde a las 15 cuotas restantes, deducido el componente de financiamiento estimado (intereses a vencer).

La norma establece que al comienzo del plazo del arrendamiento financiero (tipo de arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo), corresponde registrar un activo y un pasivo por el mismo importe, igual al valor razonable del bien arrendado, o bien al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, si éste fuera menor, determinados al inicio del arrendamiento.

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos al 30 de setiembre de 2015:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor a 1 año	974.964	(2.447)	972.517
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	243.752	(1.333)	242.419
	1.218.715	(3.780)	1.214.936

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos al 31 de diciembre de 2014:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor a 1 año	815.728	(2.047)	813.681
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	815.728	(5.827)	809.901
	1.631.456	(7.874)	1.623.582

Adicionalmente, dentro del mismo contrato marco en el área de informática, la Sociedad mantiene con el proveedor en dicha área un contrato de servicio de mantenimiento y respaldo el cual recibe el tratamiento contable de un arrendamiento operativo. Al cierre del periodo finalizado el 30 de setiembre de 2015 el importe del mismo corresponde a las 15 cuotas restantes que ascienden a \$ 7.486.329 (24 cuotas restantes que ascienden a \$ 10.021.800 al 31 de diciembre de 2014).

Nota 13 - Patrimonio

El capital autorizado de la Sociedad asciende a \$ 67.359.392.

El capital integrado al 30 de setiembre de 2015 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 30 de setiembre de 2015 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

Dentro del rubro de Ajustes al patrimonio se incluyen los ajustes por revaluación al valor de los rubros terrenos y mejoras en inmuebles como consecuencia de la tasación realizada en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, lo cual implicó un aumento total de \$ 10.033.038. Adicionalmente, dentro de los movimientos del ejercicio correspondientes al rubro de Ajustes al patrimonio al 31 de diciembre de 2014, debe considerarse el monto originado por concepto de impuesto diferido sobre la diferencia entre el valor contable y fiscal de los referidos inmuebles a la tasa fiscal del 25%. Dicho monto representa una disminución de patrimonio reflejada en este rubro por un monto de \$ 2.520.859.

Nota 14 - Activos de disponibilidad restringida

En el capítulo Otros activos financieros no corrientes, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores. Al 30 de setiembre de 2015 el depósito asciende a UI 54.786.182 equivalentes a \$ 174.411.810 (UI 46.986.182 equivalentes a \$ 139.229.455 al 31 de diciembre de 2014).

Nota 15 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de setiembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014:

Saldos con BROU

	\$	
	<u>30.09.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	26.941.717	36.440.233
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento		
Depósito a plazo fijo	321.230.694	195.050.236
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	116.504	325.326

Los saldos acreedores corresponden a cuentas a pagar por los servicios brindados por el BROU en relación a los honorarios por gestión de cartera de los créditos transferidos a los Fideicomisos Financieros de recuperación de carteras (I, II, y III).

Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros corresponden básicamente a saldos deudores por honorarios a cobrar compuestos por las comisiones por administración generadas por República AFISA y no cobradas al cierre del ejercicio, y a pagos por cuenta de los fideicomisos financieros que corresponden a los gastos que pertenecen a los fideicomisos financieros pero que República AFISA abona a nombre de éstos.

Honorarios a cobrar

	\$	
	<u>30.09.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	8.553.286	15.754.119
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	4.112.981	1.074.550
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.334.321	3.279.031
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	-	46.091
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	4.779.433	1.240.315
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	-	-
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	-	93.801
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	-	678.952
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	116.516	108.453
República Negocios Fiduciarios S.A.	26.415	24.400
	<u>18.922.952</u>	<u>22.299.712</u>

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	\$	
	<u>30.09.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	298.963	489.126
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	12.757	19.528
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	34.182	288.099
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	-	50
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	2.970.030	1.209.126
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	-	765.931
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	-	229.296
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	-	542.710
	<u>3.315.932</u>	<u>3.543.866</u>

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el periodo finalizado el 30 de setiembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2014:

Transacciones con el BROU

	\$	
	<u>30.09.2015</u>	<u>30.09.2014</u>
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	1.879.216	1.847.479
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	861.591	812.332
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios e intereses	59.835	58.861

Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	<u>30.09.2015</u>	<u>30.09.2014</u>
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	151.025.244	109.822.317

(*) Corresponde a los ingresos por administración de los fideicomisos vinculados al BROU mencionados en la presente Nota.

Remuneraciones al personal clave de la Compañía

Los Directores de la Compañía no perciben remuneración por el desempeño de su función.

Nota 16 - Hechos posteriores

Con fecha 9 de octubre de 2015 se firmó el contrato por el Fideicomiso Financiero Casmu III, la finalidad del fideicomiso es la obtención de financiamiento para la ejecución de centralización de servicios de segundo y tercer nivel de asistencia en un único predio y para la continuación del proceso de reestructuración de pasivos mediante la emisión de títulos de oferta pública.

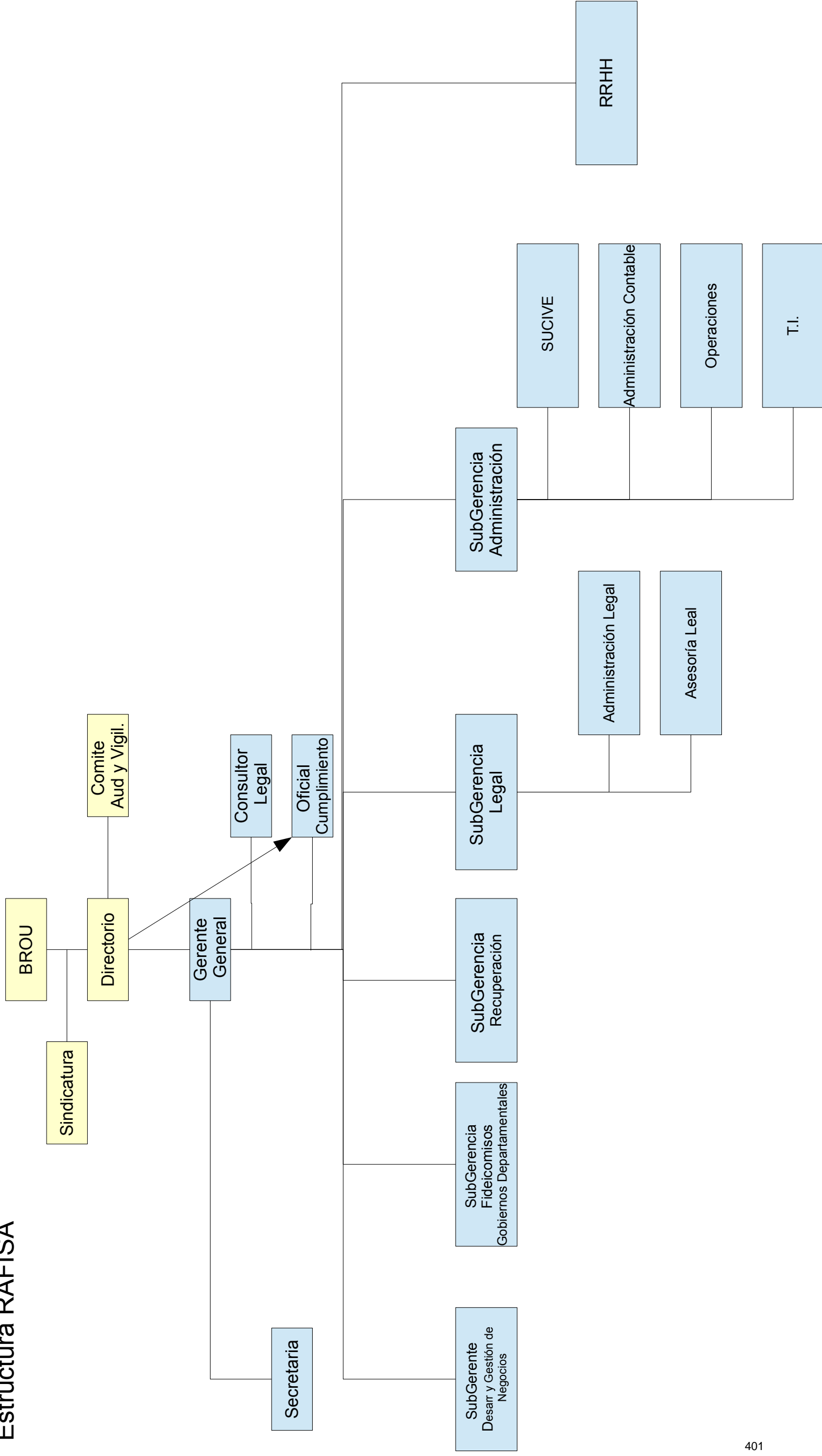


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Estructura RAFISA





Código de Conducta

Abril, 2008
Actualizado por: Andrea Signorino
Sub Gerente de Adm Legal y RRHH

Índice

1. Introducción	3
2. Objetivo	5
3. Alcance	6
4. Responsabilidades	7
• Cumplimiento de normas jurídicas y reglamentos internos	7
• Comunicación de sospechas de incumplimiento	7
• Protección de los bienes y documentos	8
• Precisión de los registros e informes	9
5. Representación frente a terceros	10
• Trato equitativo	10
• Reputación, comparecencia en público, entrevistas y publicaciones	10
Regalos y actividades recreativas	10
• Trato con suministradores de bienes y servicios	11
6. Privacidad/Confidencialidad	13
• Información de carácter confidencial y secreto	13
• Carácter privado de la información sobre el cliente	13
• Carácter privado de la información sobre el empleado	13
7. Incompatibilidades	14
• Transacciones comerciales con información privilegiada	14
• Conflictos de intereses	14
Inversiones	14
Actividades y funciones incompatibles	14
Uso del nombre, de las instalaciones o de las relaciones de República AFISA.....	15
• Transacciones comerciales con terceros	15
8. Legitimación de Activos provenientes de Actividades Delictivas	16
9. Consecuencias por incumplimiento	17
10. Referentes	18
11. Vigencia	19

1. Introducción

República AFISA es una empresa fiduciaria de tipo financiero que nace con el propósito de apoyar la recuperación de las carteras 4 y 5 del Banco de la República Oriental del Uruguay y se orienta a desarrollar el potencial inherente a su propia actividad y a las condiciones del mercado financiero en Uruguay.

Esta actividad exige e implica que la reputación de República AFISA se constituya en un activo fundamental del negocio, que todos y cada uno de los sujetos de este código debe mantener y preservar.

Aspiramos, entonces, a que se nos conozca y evalúe por ser una Compañía comprometida con valores organizacionales como los que se detallan a continuación:

Honestidad e Integridad

La honestidad en el desempeño profesional forma parte de la propia identidad de República AFISA y ha de ponerse de manifiesto en todas las actuaciones de los sujetos de este código, tanto dentro como fuera de ella. La integridad contrastada se convierte en credibilidad ante nuestros clientes, accionistas y otros terceros con los que nos relacionamos y crea, en sí misma, valor para la Compañía.

Legalidad

El cumplimiento de la legalidad no es sólo un requisito externo, es una obligación para la Compañía y los sujetos de este código. La normativa nos aporta seguridad en nuestras actuaciones y reduce los riesgos de nuestro negocio.

Rigor Profesional

El concepto de profesionalidad en República AFISA está íntimamente ligado a la vocación de servicio en el desempeño de la actividad y a la implicación con el proyecto que desarrolla.

Todas las actuaciones realizadas en el ejercicio de las funciones encomendadas deben estar presididas por la responsabilidad profesional y regidas por los principios que se establecen en este código y en el Manual de Políticas y Procedimientos para el Recupero de los Créditos Fideicomitidos.

Privacidad y Confidencialidad

República AFISA espera de las personas que la constituyen el mantenimiento de criterios de discreción y prudencia en sus comunicaciones y relaciones con terceros, en un todo de acuerdo con la normativa que rige su actividad.

La adecuada salvaguarda de la información que posee la Compañía requiere que todos los sujetos de este código mantengan un estricto control sobre la misma, custodiando de manera apropiada los documentos y no participando de dicha información a ninguna persona, dentro o fuera de la Compañía, que no esté autorizada a conocerla.

Mejora Continua

República AFISA tiene un compromiso con la mejora permanente en todas sus actuaciones, tanto internas como externas.

Cultura y Normas

República AFISA valora como un activo clave su cultura organizacional y su Manual de Políticas y Procedimientos para el Recupero de los Créditos Fideicomitidos. Éstos definen la forma de hacer negocios de República AFISA, estableciendo una serie de normas cuyo seguimiento es fuente de rentabilidad y seguridad en el desarrollo de sus actividades.

2. Objetivo

El Código de Conducta de República AFISA describe los principales valores y políticas que rigen las actividades de la Compañía, a los que deben adherir todos los sujetos de este código, y ofrece orientaciones sobre conducta profesional en cinco áreas principales:

- **Responsabilidades**
- **Representación frente a terceros**
- **Privacidad/Confidencialidad**
- **Incompatibilidades y**
- **Legitimación de Activos provenientes de Actividades Delictivas**

3. Alcance

El presente Código de Conducta aplica a todos los empleados de República AFISA, independientemente de su puesto o profesión, a toda otra persona que preste servicios para la Compañía y a todas las personas que determine el Directorio, la Gerencia de Gestión de Recuperación, la Gerencia de Administración y/o la Gerencia Legal y se les comunique expresamente su sujeción.

Es obligación de todos los sujetos de este código conocer y cumplir el mismo, informarse de sus sucesivas modificaciones y facilitar su implantación, incluyendo la comunicación al Directorio, la Gerencia de Gestión de Recuperación, la Gerencia de Administración y/o la Gerencia Legal de cualquier infracción del mismo que conozcan.

A tales efectos, República AFISA garantizará el acceso a su texto por medio magnético y/o impreso.

4. Responsabilidades

- Cumplimiento de normas jurídicas y reglamentos internos

República AFISA actúa de conformidad con los más altos estándares de integridad profesional y cumple con todas las leyes, decretos, reglamentos y políticas de la Compañía que sean de aplicación.

Los sujetos de este código cumplirán tanto las disposiciones generales (leyes, decretos) como la normativa interna que sea aplicable a la actividad que desarrollan.

En la medida que las disposiciones generales sean más rigurosas que las que se establecen en este código, las primeras serán de aplicación preferente.

Los sujetos de este código deberán poner foco en el ejercicio óptimo de sus funciones, empleando su capacidad técnica y profesional al servicio de un adecuado desempeño dentro y para la Compañía.

Se abstendrán de participar en actividades ilegales o inmorales y en ningún caso podrán mantener cualquier tipo de relación profesional con clientes de República AFISA.

- Comunicación de sospechas de incumplimiento

Los sujetos de este código tienen la responsabilidad de mantener y desarrollar una conducta recta, imparcial, honesta y conforme con los principios y valores organizacionales.

Identificar y solucionar a tiempo las desviaciones de conducta en el accionar de los mismos son medidas que permiten conservar y mantener la reputación de República AFISA.

Todo sujeto de este código que resulte imputado, inculcado o acusado en un procedimiento judicial o administrativo deberá informar de ello, tan pronto sea posible, al Directorio y/o a la Gerencia del área en el que presta servicios de República AFISA.

Todo sujeto de este código ante situaciones que no se encuentren contempladas en el mismo y le merezcan dudas respecto a que curso de acción tomar, deberá buscar información y orientación adicionales, y aprobación antes de proceder.

En caso de sospecha o conocimiento de posibles violaciones de leyes, decretos, reglamentos, o políticas de este código, los sujetos del mismo deberán comunicarlo inmediatamente al:

- a) Gerente del área/sector en que preste funciones
- b) Sub Gerente de Adm Legal y Recursos Humanos
- c) Directorio

República AFISA exhorta a todos los sujetos de este código a comunicar todas las sospechas de incumplimiento del mismo o de violaciones a leyes, decretos, reglamentos y/o políticas y

prohíbe toda medida que implique represalia, discriminación o acoso contra cualquier persona que haya comunicado dudas o reportado posibles violaciones.

- Protección de los bienes y documentos

Los sujetos de este código actuarán siempre en el mejor interés de República AFISA, salvaguardando y utilizando adecuadamente los bienes tangibles e intangibles pertenecientes a la Compañía, clientes, proveedores, accionistas u otros terceros que estén bajo su control y evitando actuaciones que puedan reportarle perjuicios.

En particular, los sujetos de este código:

- a) protegerán y cuidarán los activos de República AFISA de los que dispongan, no haciendo más utilización de los mismos que la necesaria para sus funciones y absteniéndose de cualquier disposición o gravamen sin la oportuna autorización
- b) protegerán y cuidarán la información en poder de República AFISA de la que dispongan o a la que tengan acceso, no haciendo más utilización de la misma que la necesaria para sus funciones y absteniéndose de cualquier disposición de la misma sin la oportuna autorización
- c) cuidarán que los gastos en los que se incurra por sus funciones y los generales se ajusten a lo estrictamente necesario e imprescindible
- d) prestarán especial protección a los sistemas informáticos y a los archivos e información que contengan, extremando las medidas de seguridad de los mismos
- e) respetarán la propiedad intelectual y el derecho de uso que corresponde a República AFISA en relación a sistemas de gestión, sistemas informáticos, tecnología, manuales, procesos y, en general, demás trabajos desarrollados o creados en la Compañía, ya como consecuencia de su actividad profesional o de la de terceros
- f) no utilizarán la imagen y/o el nombre de República AFISA sino para el adecuado desarrollo de sus actividades profesionales
- g) se abstendrán de utilizar en beneficio propio oportunidades de negocio que sean de interés para República AFISA
- h) utilizarán adecuadamente y con fines profesionales los sistemas de correo electrónico, teléfono, correo de voz y acceso a internet

- Precisión de los registros e informes

Todos los sujetos de este código serán responsables de registrar y mantener la información y los datos generados, utilizados y manejados por República AFISA, en forma rigurosa, precisa, exacta, completa y de acuerdo a las normas y principios aplicables.

Los registros y la contabilización de las operaciones deberán ser lo suficientemente detalladas y respaldadas como para reflejar con exactitud y rigor todas las transacciones realizadas por República AFISA.

Especial atención deberá tenerse en los documentos, informes y declaraciones que apliquen en las siguientes áreas:

- a) transacciones, acuerdos y acciones
- b) contabilidad y estados financieros
- c) impuestos
- d) relaciones con el accionista
- e) compras
- f) pagos

Los sujetos de este código deberán conservar todos los documentos, inclusive los archivos electrónicos, que estén bajo su custodia o control.

Quedará prohibida la alteración o destrucción de toda documentación que resulte potencialmente perjudicial para la Compañía por infringir la normativa vigente, aplicar en caso de acción judicial, investigación o cualquier otro procedimiento.

5. Representación frente a terceros

- Trato equitativo

República AFISA promoverá y garantizará el trato equitativo y libre de toda discriminación a sus clientes, proveedores y empleados.

Los sujetos de este código pondrán especial cuidado en:

- a) informar con imparcialidad y rigor
- b) aplicar las políticas establecidas
- c) no discriminar
- d) evitar las contrataciones que no sean de interés efectivo
- e) no ofrecer ventajas a unos en perjuicio de otros

República AFISA no tolerará ningún tipo de acoso a sus empleados o de éstos hacia sus clientes o proveedores.

- Reputación, comparecencia en público, entrevistas y publicaciones

La reputación de República AFISA es uno de sus activos más valiosos.

Todas las comunicaciones de y sobre República AFISA con los medios deberán efectuarse por parte del Directorio y/o las Gerencias en forma conjunta.

La participación de los sujetos de este código en actividades docentes, publicaciones, charlas, conferencias, cursos, entrevistas o presentaciones en público que se relacionen con República AFISA deberá contar con la aprobación de la Gerencia del área en que presten funciones.

Los sujetos de este código se abstendrán de transmitir, por iniciativa propia o a requerimiento de un tercero, cualquier información o noticia sobre la Compañía, sus clientes, accionistas, empleados y/o proveedores.

- Regalos y actividades recreativas

Aceptación personal de regalos y actividades recreativas

En términos generales, quedará prohibida a todos los sujetos de este código la aceptación de cualquier tipo de regalo, invitaciones personales, traspaso de artículos de valor, ingreso, comisión o cualquier otro tipo de compensación, préstamo o facilidad financiera vinculada a su actividad profesional en la Compañía o a operaciones efectuadas en nombre de República AFISA, de parte de clientes, proveedores, intermediarios u otros terceros, actuales o futuros.

No se incluirán en la presente limitación:

- a) obsequios que no sean en metálico y cuyo valor no supere los U\$S 50
- b) objetos de propaganda de escaso valor

Toda invitación personal, regalo, atención o similar que por su frecuencia, características o circunstancias pueda ser interpretado como realizado con la voluntad de afectar el criterio de trato equitativo e imparcialidad será rechazado y puesto en conocimiento de la Gerencia del área en que preste funciones el empleado involucrado.

En caso de dudas en la aceptación o no de un regalo, invitación o similar los sujetos de este código deberán plantearla a la Gerencia del área en la que presta funciones el empleado, la que resolverá al respecto.

Hacer regalos y proporcionar actividades recreativas

Los sujetos de este código no podrán realizar regalos, invitaciones, proporcionar actividades recreativas u ofrecer favores o trato preferencial a clientes, proveedores u otros terceros.

La Gerencia del área en que presta funciones el empleado, autorizará los destinatarios, el regalo y las circunstancias en las cuales el mismo podrá, si así lo solicitara, realizar obsequios a terceros.

- Trato con suministradores de bienes y servicios

República AFISA, con el objetivo de hacer el mejor uso de sus bienes y maximizar su rentabilidad, comprará todos los bienes y servicios que insume su actividad sobre la base del precio y la calidad.

Los sujetos de este código y, muy especialmente, aquellos con intervención en decisiones sobre la contratación de bienes y servicios o la fijación de sus condiciones económicas, evitarán cualquier clase de interferencia con el proveedor que pueda afectar el trato equitativo y la imparcialidad.

Los conflictos de intereses que pudieran ocurrir durante la adquisición de bienes o servicios deberán informarse a la Gerencia del área en que presta/n funciones el/los empleado/s involucrado/s.

La contratación de bienes y servicios deberá efectuarse conforme a los procedimientos establecidos a tales efectos y, en caso de no existir éstos, realizarla con criterios de transparencia y objetividad.

Deberán evitarse relaciones de exclusividad, salvo en situaciones excepcionales autorizadas por la Gerencia del área de que depende esta responsabilidad..

La información correspondiente a las adquisiciones de República AFISA tendrá carácter confidencial, tanto para los proveedores como para los sujetos de este código.

6. Privacidad/Confidencialidad

- Información de carácter confidencial y secreto

Los sujetos de este código deberán guardar confidencialidad, y por tanto secreto profesional, acerca de toda información no pública que conozcan como consecuencia de su actividad en República AFISA, ya corresponda a la Compañía, sus clientes, empleados y/o proveedores.

Esta obligación tendrá vigencia aún después de cesar la relación con República AFISA y en tanto dicha información no haya tomado estado público.

En consecuencia, los sujetos de este código deberán utilizar dicha información exclusivamente para el desempeño de sus funciones en República AFISA, podrán facilitarla a aquellos sujetos que necesiten conocerla para la misma finalidad y se abstendrán de usarla en beneficio propio.

La información de la Compañía de carácter confidencial incluye sistemas, tecnología, operaciones, resultados, estrategias, proyecciones y planes de ésta.

Los sujetos de este código deberán tomar las medidas de precaución necesarias con el fin de evitar la divulgación de información de carácter secreto y confidencial.

- Carácter privado de la información sobre el cliente

Los sujetos de este código deberán utilizar la información sobre los clientes con el único objetivo con el que fue entregada a República AFISA.

Los datos relativos a deudas, posiciones financieras, estados contables, garantías y, en general, toda la información referida al cliente serán tratados con confidencialidad y únicamente se trasladarán a un tercero contando con la autorización expresa del cliente o ante un proceso legal pertinente.

- Carácter privado de la información sobre el empleado

Todos los datos de carácter personal relativo a empleados, inclusive sus remuneraciones, serán tratados de forma especialmente restrictiva, bajo estrictos criterios de seguridad y privacidad, procurando al máximo el respeto a la intimidad.

Dichos datos podrán trasladarse a un tercero no relacionado con la empresa, bajo la autorización del empleado, si así lo requiere el ordenamiento jurídico vigente o si son solicitados por el Poder Judicial u organismo administrativo competente al respecto.

7. Incompatibilidades

- Transacciones comerciales con información privilegiada

Toda compra o venta de títulos, valores o instrumentos financieros por parte de los sujetos de este código, emitidos por República AFISA o un tercero relacionado, deberán ser comunicadas al Directorio y aprobado por éste.

Los sujetos de este código que dispongan de información relevante, privilegiada y de carácter no público no podrán realizar transacciones en títulos, valores o instrumentos financieros a los que afecte dicha información, ni aconsejar a otros realizarlas, ni transmitir el contenido de la misma salvo en el estricto ejercicio de sus funciones profesionales.

Se considera información relevante, privilegiada y de carácter no público aquella que por su importancia determine si debe o no efectuarse una transacción y que no haya sido divulgada públicamente.

- Conflictos de intereses

Los sujetos de este código actuarán siempre de manera que sus intereses particulares, los de sus familiares o de otros terceros no primen sobre los de República AFISA, sus clientes o proveedores.

Asimismo, procurarán evitar los conflictos de intereses y, de ser afectados por éstos, se abstendrán de tomar decisión en las situaciones que se presenten y darán aviso de ello a la Gerencia del área en que prestan funciones.

Inversiones

Los sujetos de este código no deberán invertir en compañías públicas o privadas, con carácter de cliente o proveedor de República AFISA, si dicha inversión pudiera afectar su capacidad de tomar decisiones imparciales o el trato equitativo y libre de toda discriminación para con aquellos.

Actividades y funciones incompatibles

El personal de República AFISA deberá abstenerse de realizar actividades o cumplir funciones incompatibles con el objetivo de la Compañía, que puedan generar conflictos de intereses.

En el caso de actividades de carácter docente, publicaciones, dictado de charlas, conferencias o cursos, deberá respetarse la debida confidencialidad y el secreto de los negocios.

Uso del nombre, de las instalaciones o de las relaciones de República AFISA

Los sujetos de este código no deberán hacer uso del nombre, las instalaciones ni las relaciones de República AFISA para beneficio propio.

Transacciones comerciales con terceros

Los sujetos de este código deberán comunicar a la Gerencia del área en que desempeñan funciones acerca de cualquier transacción o relación comercial que puedan tener con cualquier cliente o proveedor de República AFISA en la que tengan interés o de la que puedan resultar beneficiados, en tanto dicha transacción o relación pueda implicar un conflicto de intereses.

8. Legitimación de Activos provenientes de Actividades Delictivas

República AFISA se compromete, a través de su Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Legitimación de Activos Provenientes de Actividades Delictivas, a implementar un sistema integrado para prevenir estas actividades.

A tales efectos, la Compañía realizará todos los actos tendientes a obtener la identidad de sus clientes, negándose a prestar servicios a quienes nieguen su identificación.

Además, se abstendrá de realizar transacciones en aquellas operaciones que, en su opinión, se presume existe vinculación con el blanqueo de capitales.

En todos los casos, República AFISA verificará la adecuada justificación de la procedencia de los fondos, con especial atención en aquellas correspondientes a cifras significativas e informará a la autoridad competente de aquellas operaciones en las que existan indicios de legitimación de activos provenientes de actividades delictivas.

República AFISA impartirá las acciones de capacitación con el objetivo de formar a los sujetos de este código en las medidas globales de prevención de legitimación de activos provenientes de actividades delictivas e informará y difundirá acerca de las responsabilidades legales en las que podrían incurrir por su eventual participación en estas actividades.

Los sujetos de este código deberán cumplir con lo establecido en el Manual de Políticas y Procedimientos para la Prevención de Legitimación de Activos Provenientes de Actividades Delictivas, así como con las normas que a tales efectos se establezcan.

9. Consecuencias por incumplimiento

República AFISA espera que todos los sujetos de este código actúen de conformidad con los más altos estándares de integridad personal y profesional y que cumplan con todas las leyes, decretos, reglamentos, manuales y políticas de la Compañía que sean de aplicación.

El incumplimiento o la violación del presente código pueden dar lugar a la imposición de medidas disciplinarias, incluso al despido o al cese de la relación, además de poder constituir infracciones a la normativa jurídica vigente y dar lugar a la aplicación de sanciones civiles o penales, tanto a los sujetos de este código como a la Compañía.

10. Referentes

Serán referentes y entenderán sobre este código y su aplicación, los siguientes integrantes de República AFISA.

Ec. Fernando Calloia

Presidente

Yaguarón 1407 Esc. 508 a 517

Tel: 900-3093 Interno 113

Cr. Jorge Perazzo

Vicepresidente

Yaguarón 1407 Esc. 508 a 517

Tel: 900-3093 Interno 113

Sr. Danilo Vázquez

Director

Yaguarón 1407 Esc. 508 a 517

Tel: 900-3093 Interno 113

Ec. Juan J. Cladera

Director

Yaguarón 1407 Esc. 508 a 517

Tel: 900-3093 Interno 113

Sr. Carlos Anastasiadis

Gerente de Gestión de Recuperación

Yaguarón 1407 Esc. 508 a 517

Tel: 900-3093 Interno 115

Cr. Jorge Castiglioni

Gerente de Administración

Yaguarón 1407 Esc. 508 a 517

Tel: 900-3093 Interno 114

Dr. Carlos De Cores

Gerente Legal

Yaguarón 1407 Esc. 508 a 517

Tel: 900-3093 Interno 116

Dra. Andrea Signorino

Sub Gerente de Adm. Legal y RRHH

Yaguarón 1407 Esc. 508 a 517

Tel: 900-3093 Interno 117

11. Vigencia

El presente Código de Conducta entrará en vigencia una vez aprobado por el Directorio y comunicado a todos los sujetos del mismo.

Anexo 9

**RESOLUCIONES
DIRECTORIO DE UTE**

//tevideo, 7 de agosto de 2014.-

R 14.-1458

VISTO la R 14.-589 de 03-04-14 que aprobó la instrumentación con República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA) del proceso de estructuración de un fideicomiso financiero y de administración para el proyecto ARIAS, cuyo objeto es la instalación de una central de generación eólica en el departamento de Flores, de 70 MW de potencia instalada; ---

RESULTANDO: I) que por R 14.-991 de 05-06-14 se autorizó la suscripción del Acta con GAMESA para el Parque Eólico Arias, con el objeto de acordar las condiciones técnicas, comerciales y financieras para la construcción, operación y mantenimiento de un parque eólico de 70MW ubicado en el predio de la Colonia Arias, propiedad del Instituto Nacional de Colonización en el departamento de Flores; -----

II) que se han mantenido una serie de reuniones entre UTE y RAFISA a efectos de determinar las condiciones que habrán de regir los contratos de fideicomiso y de gestión; -----

III) que de acuerdo al cronograma previsto para el Proyecto se requiere que UTE efectúe un aporte de USD 16:000.000 (dólares estadounidenses dieciséis millones) para atender eventuales costos de avances, previo a la obtención de los fondos de la Emisión; -----

IV) que dicho aporte se registrará en el Fideicomiso como crédito a cuenta de la suscripción de Certificados de Participación; -----

V) que si al momento de la suscripción el monto aportado por UTE supera el 20% del monto total de la emisión, que es la participación comprometida por ésta en el Fideicomiso, el exceso le será devuelto con los fondos recibidos de la Emisión; -----



VI) que en informe de 01-08-14 el Departamento Registro y Control Presupuestal expresa que, teniendo en cuenta las asignaciones aprobadas por Decreto 339/2013 de 21-10-13 para el Presupuesto 2014, a precios enero–junio 2014, el Grupo 4 no presenta créditos disponibles para cubrir el monto de hasta USD 16:000.000 en el Ejercicio 2014; y-----

CONSIDERANDO: que en este marco se han elaborado los siguientes documentos: -----

- a) Contrato de Fideicomiso Financiero, a celebrarse entre UTE y RAFISA, que actúa como estructurador y será el fiduciario.-----
- b) Descripción General del Proyecto Arias (Anexo I).-----
- c) Contrato de Gestión, por el cual RAFISA contrata a UTE para que ésta realice las tareas de gestión y monitoreo del proyecto para lograr su efectiva ejecución (Anexo II). -----
- d) Contrato de Opción de Venta de Certificados de Participación a suscribir entre UTE y la Bolsa de Valores de Montevideo, con la finalidad de garantizarle a los inversionistas minoritarios una rentabilidad mínima que lo haga atractivo para éstos (Anexo III), -----

EL DIRECTORIO DE U.T.E. RESUELVE: -----

-- 1°.- Autorizar la suscripción del Contrato de Fideicomiso y sus Anexos I, II y III con República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA), a tenor de los textos que se adjuntan. -----

-- 2°.- Facultar al Gerente General para disponer todo lo relacionado con la instrumentación y demás vinculado a los contratos a suscribir, lo que incluye, entre otros: instrucciones de cualquier tipo, órdenes de pago y contrataciones. -----



-- 3°.- Ordenar -ad referendum del control de legalidad del Tribunal de Cuentas- la suma de USD 16:000.000 (dólares estadounidenses dieciséis millones) por concepto de pago a cuenta de la suscripción de Certificados de Participación de UTE en el Fideicomiso Financiero Arias, los cuales serán transferidos para atender gastos de avances del proyecto a incurrir previo a la emisión.-----

-- 4°.- Autorizar el pago a RAFISA, en su carácter de fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias, de la suma referida en el numeral anterior, autorizando a la Gerencia Recursos y Negocios Conexos a disponer la misma de acuerdo a las necesidades del Proyecto. -----

--5°.-Remítanse por Secretaría General las presentes actuaciones al Tribunal de Cuentas a los fines que le competen. -----

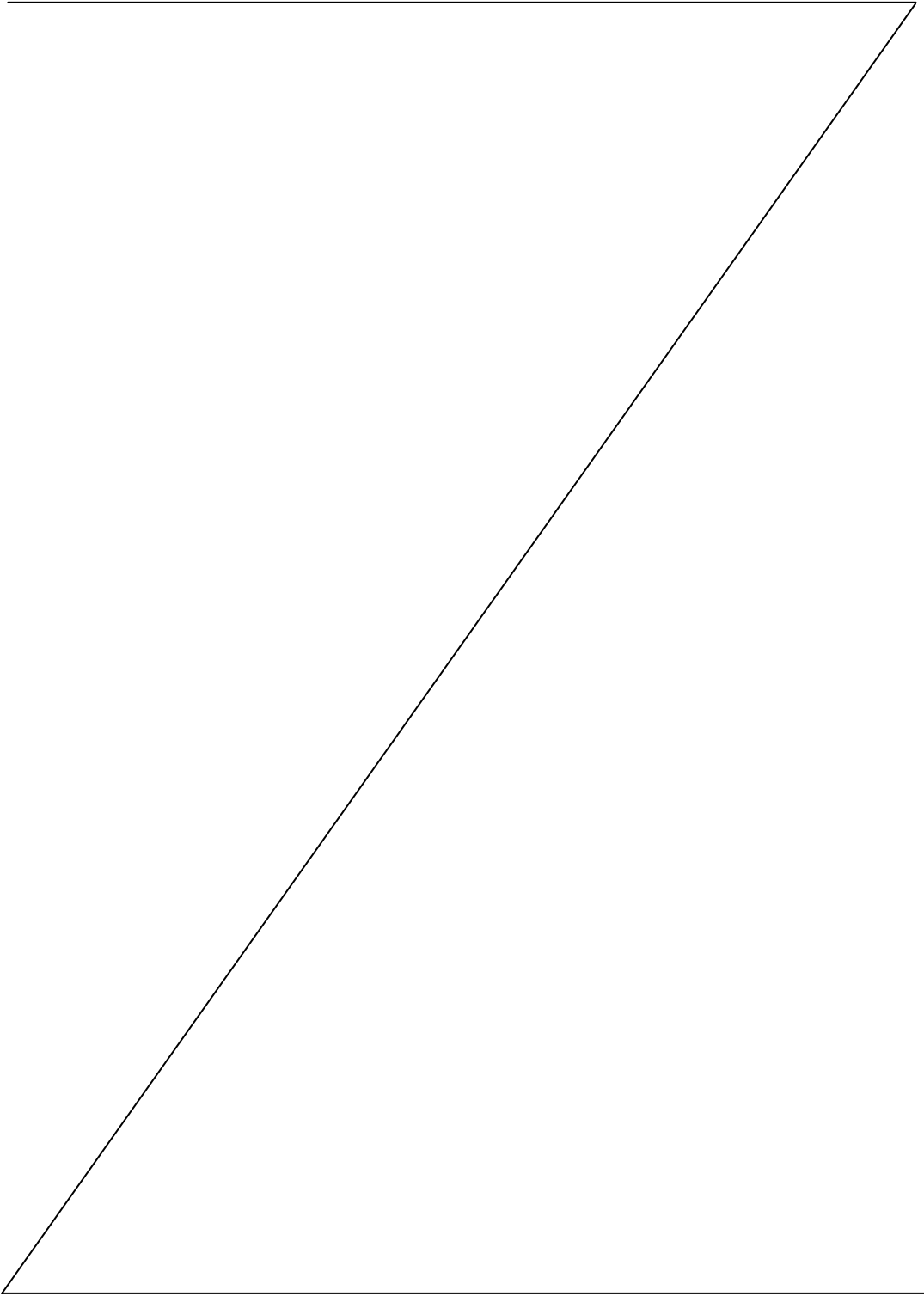
RE145814 EX14005236

Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla
Presidente

Dr. Jorge J. Fachola
Secretario General



- 4 -



RE145814-07082014-A18119-4/66



Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas
de Usinas y Trasmisiones Eléctricas Directorio

MARIZA VARRARREAL
ASISTENTE ADMINISTRATIVO
SECRETARÍA GENERAL UTE
09038

ÁREA ASESORÍA TÉCNICO-JURÍDICA
SUB GERENCIA NOTARIAL

- 1 - ACTA HOJA Nº. 101

SONIA TOURÓN CASTELLI
E SCRIBANA
SUB GERENCIA NOTARIAL
U.T.E.

//tevideo, 23 de abril de 2015.-

R 15.-781

VISTO el expediente EX14005236, relativo al Fideicomiso Financiero Arias; -----

RESULTANDO: I) Que por R 14.-1458 de 07-08-15 se autorizó la suscripción del Contrato de Fideicomiso y sus Anexos I, II y III con República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA); -----

II) Que el 12 de setiembre de 2014 se suscribieron entre UTE y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA), los Contratos de Fideicomiso Financiero y de Gestión; y-----

CONSIDERANDO: I) que como resultado de diferentes líneas de trabajo que se han venido desarrollando referente a este proyecto y otros que UTE está promoviendo, en particular teniendo en cuenta los requerimientos del Banco Central del Uruguay y del Ministerio de Economía y Finanzas respecto al proceso transitado con el Fideicomiso Financiero Pampa, y considerando los aspectos resultantes del Due Diligence de los financiadores del proyecto Arias, surgen ajustes a realizar al contrato de Fideicomiso Financiero Arias y al Contrato de Gestión, respecto de los textos aprobados con anterioridad; ----

II) que estas modificaciones cuentan con el acuerdo del fiduciario (RAFISA) y de los asesores legales participantes del proceso,-----

EL DIRECTORIO DE U.T.E. RESUELVE: -----

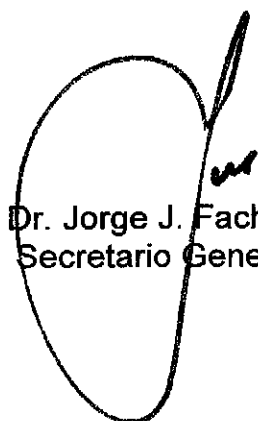
--1°.-Aprobar las modificaciones al Contrato de Fideicomiso Financiero Arias y al Contrato de Gestión, a tenor de los textos que se adjuntan. -----

RE078115-23042015-A18156-1/68

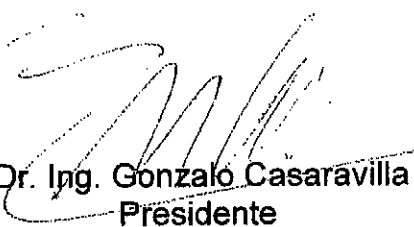


--2°.-Autorizar la suscripción de los documentos correspondientes. -----

Pase a sus efectos a la Gerencia Servicios Corporativos y al Comité de Proyectos Eólicos. -----
RE078115 EX14005236



Dr. Jorge J. Fachola
Secretario General



Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla
Presidente

RE078115-23042015-A18156-2/68



Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas
Directorio

ESCOPIA FIEL
MARIZA ILLARREAL
ASISTENTE ADMINISTRATIVO
SECRETARÍA GENERAL U.T.E.

Serie Ce 142907

- 1 - ACTA HOJA Nº.....

//tevideo, 8 de octubre de 2015.-

R 15.-2250

VISTO el expediente EX14005236, elevado por la Gerencia Servicios Corporativos, relativo al Fideicomiso Financiero ARIAS para el desarrollo del parque eólico a instalarse en la Colonia Arias, Departamento de Flores; -----

RESULTANDO I) Que por R 14.-1458 de 07-08-14 se autorizó la suscripción del Contrato de Fideicomiso con República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA); -----

II) Que por R 15.-0781 de 23-04-15 se aprobaron modificaciones al Contrato de Fideicomiso Financiero Arias y al Contrato de Gestión; -----

CONSIDERANDO: I) que del informe de 07-10-15 de la Coordinadora del Proyecto de que se trata y de las Gerencias Económico Financiera y Servicios Corporativos surge que:-----

- a) El 21-05-15 se presentó la documentación del mencionado fideicomiso al Banco Central del Uruguay (BCU) para aprobación. -----
- b) El 27-07-15 el BCU remitió nota indicando una serie de observaciones a ajustar en la documentación presentada, al mismo tiempo que comunicó que había remitido al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) el expediente con los antecedentes para consideración de dicho organismo. --
- c) Desde la recepción de las observaciones del BCU el equipo del proyecto realizó los ajustes a la documentación conforme a los requerimientos de dicho banco y mantuvo intercambios con el MEF a los efectos de reflejar en dichos documentos los términos y condiciones viables para el proyecto. -----



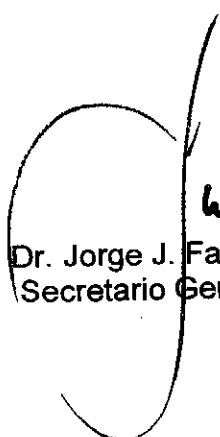
- d) Luego de un análisis conjunto entre técnicos de UTE y el MEF, el 02-10-15 se acordó una modificación a la estructura del fideicomiso planteada originalmente, eliminando la opción de venta a UTE que estaba prevista para los tenedores de los certificados de participación serie A, definiendo una única serie de certificados totalmente de renta variable sin protección de UTE.-----
- e) Las modificaciones requeridas se incorporaron al documento "Modificación de Contrato de Fideicomiso - Fideicomiso Financiero Arias" que se adjunta, el cual cuenta con la conformidad del fiduciario (RAFISA) y los asesores legales participantes del proceso, -----


EL DIRECTORIO DE U.T.E. RESUELVE: -----

--1°.-Aprobar, a tenor del texto que se adjunta, las modificaciones al Contrato de Fideicomiso Financiero del proyecto eólico Arias.-----

--2°.-Autorizar la suscripción del documento correspondiente. --

Pase a sus efectos a la Gerencia Servicios Corporativos. -----
RE225015 EX14005236


Dr. Jorge J. Fachola
Secretario General


Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla
Presidente

RE225015-08102015-A18183-2/51





Fd N° 219812



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas
Directorio

Lic. Ec. VIRGINIA SOSA
Infer: Bca: m: r: d: c: a: n: o: 7.

Serie Ce **143969**

- 1 - ACTA

//tevideo, 19 de noviembre de 2015.-

R 15.-2621

VISTO el expediente EX14005236, elevado por la Gerencia Servicios Corporativos, relativo al Fideicomiso Financiero Arias para el desarrollo del parque eólico a instalarse en la Colonia Arias, departamento de Flores; -----

RESULTANDO: I) Que por R 14.-1458 de 07-08-15 se autorizó la suscripción del Contrato de Fideicomiso y sus Anexos I, II y III con República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA); -----

II) Que el 12 de setiembre de 2014 se suscribieron entre UTE y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (RAFISA), los Contratos de Fideicomiso Financiero y de Gestión; -----

III) Que por R 15.-781 de 23-04-15 se aprobaron modificaciones al Contrato de Fideicomiso Financiero Arias y al Contrato de Gestión suscritos el 12-09-14; -----

IV) Que por R 15.-2250 de 08-10-15 se aprobaron nuevas modificaciones al Contrato de Fideicomiso Financiero Arias conforme a requerimientos del Banco Central del Uruguay (BCU); y -----

CONSIDERANDO: I) que el 17-11-15 se recibió nota del BCU con observaciones a la documentación presentada para aprobación de dicho fideicomiso; -----

II) que el 19-11-15 la Coordinadora del Proyecto de que se trata y las Gerencias Económico Financiera y Servicios Corporativos, informan que el equipo República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima (RAFISA), en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Arias y los asesores legales de dicho fiduciario, han incorporado al contrato de fideicomiso las modificaciones solicitadas por el banco y que el tenor de las modificaciones planteadas no afecta la esencia de los contratos ya aprobados, sugiriendo aceptar la propuesta de modificación presentada, ---

CCO. 002072 - 6.000 - Serie Ce 143.001 al 148.000 - 02/2015 - 07/2011 - RILDA S.A.

RE262115-19112015-A18189-1/17
[Barcode]

EL DIRECTORIO DE U.T.E. RESUELVE: -----

--1°.- Aprobar, a tenor del texto que se adjunta, las modificaciones al Contrato de Fideicomiso Financiero del proyecto eólico Arias. -----

--2°.- Autorizar la suscripción del documento correspondiente. -

Pase a la Gerencia de Área Servicios Corporativos. -----
RE262115 EX14005236



Dr. Jorge J. Fachola
Secretario General



Dr. Ing. Gonzalo Casaravilla
Presidente

RE262115-19112015-A18189-2/17



"10. EMISIÓN DE VALORES

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Valores de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación.

A tales efectos el Fiduciario emitirá los Certificados de Participación por un monto máximo de USD 60.000.000 (el "Monto Total de la Emisión").

Los Valores serán escriturales y serán emitidos a favor de los Titulares mediante los Documentos de Emisión.

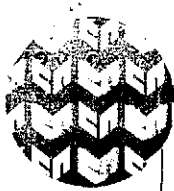
El Fiduciario procederá a emitir los Certificados de Participación que darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso, de acuerdo a los términos y condiciones que se incluyen a continuación:

Títulos a emitirse:	Certificados de Participación
Monto Máximo:	USD 60.000.000
Moneda:	Dólar fondo
Distribuciones:	A prorrata entre todos los Titulares de Certificados de Participación, toda vez que existan Fondos Netos Distribuibles (FND), o por la distribución final de Fondos Netos Remanentes (FNR).

FND son los Fondos Líquidos (FL) que en las Fechas de Cierre para Distribución exceden el Saldo Mínimo de Caja (SMC), o sea: $FND = FL - SMC$ y que, de acuerdo con los términos del presente contrato y sujeto a las condiciones que en el futuro se pacten bajo el Préstamo, sean pasibles de ser distribuidos a los Beneficiarios.

RE262115-19112015-A18189-4/17





Fd N° 219814



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas
Directorio

Lic. Ec. VIRGINIA SOSA
Info Documentación en
HOJA N°

Serie Ce **143971**

- 5 - ACTA

EL SMC será informado por el Gestor al Fiduciario y representa el monto mínimo de FL que deberá tener el Fideicomiso en las Fechas de Cierre para Distribución, o sea: $SMC \leq FL$

Para el cálculo del SMC el Gestor deberá tener en cuenta:

- a) Las obligaciones asumidas y las restricciones para realizar distribuciones bajo el Préstamo
- b) Las necesidades de fondeo para los siguientes doce meses que cubran los Gastos del Fideicomiso

FNR son los fondos finales que existan a la fecha de vencimiento del Fideicomiso en su Activo, previa cancelación de todas las obligaciones del Fideicomiso.

Fecha de Pago:

Los días 30 de mayo y 30 de noviembre de cada año.

Cancelación anticipada: Aplicada en forma obligatoria en caso que no se logre el Cierre Financiero del Préstamo para financiar el Proyecto antes de transcurridos 210 días corridos del cierre del periodo de suscripción de los Certificados de Participación. La cancelación se deberá realizar dentro de los 30 días siguientes a dicha fecha. Para el caso de los Certificados de Participación ya emitidos, la cancelación será a un precio equivalente al precio de emisión que corresponda más un interés del 4%

CCD. 000073 - 5.000 - Serie Ce 143.001 al 148.000 - 09/2015 - 01/2016 - RFLDA S.A.

RE262115-19112015-A18189-5/17
[Barcode]

lineal anual desde la fecha de emisión respectiva y hasta la fecha de cancelación anticipada. Para el caso de los Certificados de Participación aún no emitidos, la suscripción de los mismos quedará sin efecto en forma automática en dicha fecha, sin responsabilidad para ninguna de las partes. En tal caso el Fiduciario procederá a devolver las garantías que hayan sido entregadas por los suscriptores, en caso que corresponda.

Suscripción e integración: La suscripción de los Certificados de Participación se realizará en la forma indicada en la cláusula 14 del presente Contrato.

Inscripción: Banco Central del Uruguay

Cotización: Bolsa de Valores de Montevideo y/o BEVSA

Ley Aplicable: Ley de la República Oriental del Uruguay”

2. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 14 – SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 14 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

“14. SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN

14.1 Suscripción

La suscripción de los Certificados de Participación se realizará en la Bolsa de Valores de Montevideo en 2 etapas.

RE262115-19112015-A18189-8/17



- i. el monto de Certificados de Participación adjudicados en la Primera Etapa;
- ii. el monto de Certificados de Participación adjudicados a UTE a un precio de 100% por su integración adelantada al proyecto equivalente al 20% del Monto Total de la Emisión;

14.2. Integración

La integración de los Certificados de Participación se realizará en la forma que sea definida por el Fiduciario en el Prospecto."

3. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 19 – OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 19 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"19. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

- (a) Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del presente Contrato y la normativa vigente.
- (b) Emitir los Valores de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en éste Contrato.
- (c) Realizar los pagos que correspondan bajo los Contratos del Proyecto. En el caso de los pagos bajo el Contrato de Construcción Llave en Mano y el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento, los mismos serán realizados previa comunicación recibida del Gestor indicando que se han configurado las hipótesis de hecho y derecho que habilitan dichos pagos.

RE282115-19112015-A18189-8/17





Fd N° 219816



ES CONFIDENCIAL

ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Lic. Ec. VIRGINIA SOSA

**Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas
Directorio**

Serie Ca **143973**

- 9 - ACTA HOJA N°

- (d) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del patrimonio del Fideicomiso.
- (e) Celebrar los contratos, convenios y demás actos que se requieran para el correcto cumplimiento de los fines del Fideicomiso, entre otros, los Contratos del Proyecto y los contratos de arrendamiento referidos al Proyecto.
- (f) Mantener a su costo un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.
- (g) Abstenerse de gravar los bienes fideicomitados, excepto
 - i) gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar, y ii) las afectaciones o garantías que se acuerde por el Préstamo conforme lo establecido en este Contrato.
- (h) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los bienes fideicomitados, excepto lo establecido expresamente en este Contrato.
- (i) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente.
- (j) Enviar los reportes o informes dispuestos en la Cláusula 28.
- (k) Una vez cancelados el Préstamo, las Obligaciones Garantizadas, los Valores y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, a UTE,

COD. 803078 - 8.000 - Serie Ca 143.001 al 148.000 - 03/2015 - 07/2015 - FIELDA S.A.

RE262115-19112015-A18189-9/17

en su calidad de Fideicomitente, de acuerdo a lo establecido en este Contrato.

- (l) Informar semestralmente a los Titulares sobre los Fondos Netos Distribuibles.

- (m) Controlar el cumplimiento por parte del Gestor de las obligaciones asumidas por éste en el Contrato de Gestión. A dichos efectos, el Fiduciario podrá solicitar al Gestor toda aquella información y documentación que considere necesaria. En caso de constatar un incumplimiento, Fiduciario lo informará a la Asamblea de Titulares, a efectos de que los Titulares en Asamblea resuelvan las eventuales acciones a seguir. El Fiduciario no tendrá responsabilidad en ningún caso por las decisiones y actos realizados por el Gestor dentro del marco del presente Contrato por sí o mediante la utilización de los poderes a otorgarse, salvo su dolo o culpa grave.

- (n) Distribuir fondos a los Titulares de acuerdo a lo establecido en el presente Contrato, de existir Fondos Netos Distribuibles.

- (o) Distribuir Fondos Netos Remanentes con el producido de la liquidación del Fideicomiso.

El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso, evitando los dispendios de actividad y dinero que sean evidentemente inconducentes y no razonables. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.



su continuación.

- (b) Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter.

En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto. El Fiduciario no será responsable por la no aceptación de la calidad de fiduciario por parte de un tercero.

A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso deberá convocar a una Asamblea de Titulares con al menos 60 días de anticipación a la fecha en que se proponga celebrar la misma, a efectos de poner en conocimiento de los Titulares su renuncia.

Dentro del plazo de 60 días de celebrada la referida Asamblea de Titulares, los Titulares deberán designar por Mayoría Absoluta de Titulares un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.

En caso que la Mayoría Absoluta de Titulares no envíen la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición de la Asamblea de Titulares, para la designación del mismo o en su defecto, resolver el destino del Fideicomiso."





Fd N° 219818



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas
Directorio **ES COPIA FIEL**

Serie Ce **143975**

- 13 - ACTA

Lic. Ec. VIRGINIA SOSA
Jefe Documentación

5. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 28 – INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTA A LOS TITULARES

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 28 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"28. INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTA A LOS TITULARES

El Fiduciario enviará a la Calificadora de Riesgo y a la Entidad Representante, para que esta a su vez remita al domicilio registrado de los Titulares, dentro de los 5 Días Hábiles de recibidos:

- Semestralmente, copia en archivo magnético del informe de auditoría técnica realizado por el Gestor.
- Semestralmente, un informe en archivo magnético con los Estados Contables del Fideicomiso (con revisión limitada o con informe de auditoría según corresponda),
- Semestralmente un informe sobre los Fondos Netos Distribuibles, de existir.

El Fiduciario deberá también informar a los Titulares sobre cualquier observación que surja del informe trimestral elaborado por el Gestor sobre el cumplimiento de la normativa laboral, de seguridad laboral, de seguridad social y previsional.

Cada informe se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 30 (treinta) días corridos de la fecha de su recepción por parte del Titular salvo casos de ocultación, omisión o falsedad. En caso de requerirse información adicional por parte los beneficiarios o de la Entidad Representante, como consecuencia de la rendición de cuentas, el plazo establecido para aprobación tácita se suspenderá hasta que la misma sea brindada por la fiduciaria.

COO. 000072 - 6.000 - Serie Ce 143.001 al 143.000 - 09/2016 - 07/2041 - FIELDA S.A.

RE262115-19112015-A18189-13/17

Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente a los Titulares presentes o futuros y a todos los demás antes los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el período de la cuenta.

La Entidad Representante estará habilitada a requerir del Fiduciario y sin costo, información adicional o complementaria que resulte necesaria para la aprobación de la rendición de cuentas.

Independientemente de los informes referidos, cualquier Titular podrá, con diez Días Hábiles de preaviso, requerir por escrito información sobre el patrimonio del Fideicomiso y cualquier otra información con la que cuente el Fiduciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables a los Titulares que así lo requieran, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca e informe oportunamente el Fiduciario.

Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fiduciario proporcione a cualquier Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fiduciario de continuar proporcionándola."

6. MODIFICACIÓN DE CLÁUSULA 29 – GASTOS, TRIBUTOS Y OTROS COSTOS DEL FIDEICOMISO

Las Partes acuerdan modificar la cláusula 29 del Contrato de Fideicomiso, la que quedará redactada de la siguiente forma:

"29. GASTOS, TRIBUTOS Y OTROS COSTOS DEL FIDEICOMISO

Serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso todos los gastos, tributos y otros costos que se generen para el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso,

RE262115-19112015-A18189-14/17





Fd N° 219819



ESC. MARIA VIRGINIA GORRITI ISERN - 12721/4

Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas
Directorio **ES COPIA FIEL**

Serie Ce 143976

- 15 - ACTA **Lic. Ec. VIRGINIA SOSA**
Jefe Documentación

incluyendo las retribuciones del Fiduciario establecidas en este Contrato.

Constituirán Gastos del Fideicomiso, entre otros:

- (a) los gastos e impuestos de constitución del Fideicomiso;
- (b) los impuestos del Fideicomiso;
- (c) los honorarios del Fiduciario y de la Entidad Representante;
- (d) los honorarios del Gestor;
- (e) todos los costos correspondientes a la contratación de obras, servicios, bienes, suministros, etcétera;
- (f) todo gastos en que se incurra con ocasión de la adquisición, arrendamiento, enajenación, rescate, reinversión o transferencia de Activos del Fideicomiso, gastos que demande la transferencia de fondos a los Titulares, seguros, mantenimiento de cuentas y los gastos relacionados con las mismas, y gastos de custodia;
- (g) Cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Certificados de Participación, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares. El Fiduciario deberá informar a los Titulares sobre dichos gastos. Para gastos mayores a UI 150.000 (Unidades indexadas ciento cincuenta mil), el Fiduciario deberá solicitar aprobación a la Asamblea de Titulares. Para poder oponerse al gasto de acuerdo a lo propuesto por el Fiduciario, los Titulares deberán proponer una solución sustitutiva de al menos la misma calidad y menor costo. No se considerará omisión o incumplimiento del Fiduciario, los retrasos que se generen por estas limitaciones a su actuación en tiempo y forma.

- (h) honorarios y gastos por la calificación de riesgo de los Valores;
- (i) gastos de liquidación del Fideicomiso;
- (j) gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la normativa aplicable, incluyendo los gastos razonables de publicación o notificación, convocatoria y realización de las Asambleas de Titulares, de ser necesario;
- (k) los gastos de arrendamiento de los Inmuebles;
- (l) los adelantos en concepto de reservas, señas a cuenta de precio, depósitos en garantía y similares, que deban constituirse en relación con arrendamientos;
- (m) gastos correspondientes a intereses, impuestos y demás gastos derivados de créditos contratados por cuenta del Fideicomiso, así como los intereses de toda otra obligación del Fideicomiso u otro gasto financiero;
- (n) costas y costos, honorarios profesionales y otros gastos de orden procesal en que se incurra con ocasión de la representación en juicio de los intereses del Fideicomiso y/o por la actuación en juicio del Fiduciario en el ejercicio de sus funciones, incluidos aquellos de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios;

El listado de Gastos del Fideicomiso que antecede no establece un orden de prioridad entre ellos.

Todos los Gastos del Fideicomiso deberán ser razonables, conforme a precios de mercado y debidamente documentados.

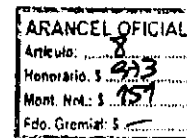
El Fiduciario no estará obligado a adelantar dichos tributos, gastos o costos en caso que los mismos no puedan ser cubiertos con fondos correspondientes al patrimonio del Fideicomiso.

RE262116-19112015-A18189-16/17



CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las representaciones fotostáticas que anteceden, con los documentos originales y del mismo tenor que he tenido de manifiesto y con los cuales he cotejado la autenticidad de estos testimonios. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de **REPÚBLICA AFISA** y a los efectos de su presentación ante quien corresponda, extendiendo el presente que sello, signo y firmo en nueve hojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fd números 219812 a 219820 en la ciudad de Montevideo el veinticuatro de noviembre de dos mil quince.-


M. VIRGINIA GORRI ISERN
ESCRIBANA PUBLICA







ANEXO 10

**PROPUESTA DE RESOLUCIÓN
Y
APROBACIÓN DE DIRECTORIO
DE RAFISA**



Fb N° 537735



ESC. WILLIAR MARTIN TRIVEL ARBIZA - 138877

REPUBLICA

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Montevideo, 5 de setiembre de 2014.

ASUNTO: FIDEICOMISO FINANCIERO DE OFERTA PÚBLICA PARQUE EÓLICO ARIAS

VISTO: I) Que UTE ha tomado contacto con República AFISA, a fin de constituir un **fideicomiso financiero de oferta pública** con el objeto de desarrollar un proyecto de generación y posterior venta de energía de fuente eólica (en adelante el Proyecto) con el aporte de los titulares de Certificados de Participación a emitirse.

RESULTANDO:

I) Que el Proyecto prevé la contratación de UTE como Gestor, quien tendrá a su cargo la administración y operación del Parque, y en tal calidad instruirá a la Fiduciaria para que realice las actividades y contratos necesarios para la explotación del Proyecto.

II) Que si bien será República AFISA, en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso quien suscribirá los contratos del Proyecto, es UTE quien ha seleccionado al Constructor/Operador encargado de proporcionar los aerogeneradores, construir y operar el Proyecto, todo según se establece en la Resolución de UTE cuya copia se adjunta.

III) Que el monto del Proyecto es aproximadamente USD 166:000.000. Se prevén dos fuentes de financiación para el Proyecto; a) asistencia financiera a otorgar por un el Banco Internacional de Desarrollo (BID) y que se estima en el orden del 70% del total de la inversión del proyecto y; b) la emisión de Certificados de Participación de oferta pública (que se estima en el orden del 30% del total de la inversión del proyecto)., Dentro del monto de la emisión, se incluye un aporte inicial de UTE por el 20 % del monto a emitirse, que luego se canjeará por Certificados de Participación) y USD 116:000.000 de financiación.

IV) Que según las instrucciones del contrato y de acuerdo a los términos y condiciones que le instruya el Gestor, República AFISA en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso a constituirse, deberá: obtener el financiamiento necesario (suscribiendo los documentos de adeudo y constituyendo las garantías necesarias), realizar directamente la compra de aerogeneradores, contratar los servicios para la construcción, operación y mantenimiento del parque eólico y realizar la venta de energía a UTE. El proveedor de los equipos, será la empresa GAMESA, quien ha sido seleccionada previamente por UTE, quien también tendrá a su cargo la construcción y operación del parque eólico.

V) Que para la instrumentación del Proyecto, la Fiduciaria, en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso, instruida debidamente por la UTE, suscribirá varios contratos, cuyos lineamiento generales se describen a continuación:

- a) **“Contrato de Construcción Llave en Mano”** es el contrato a ser firmado entre el Constructor (GAMESA) y el Fiduciario, cuyo objeto es la elaboración del proyecto de ingeniería, el suministro de los aerogeneradores, materiales y equipos necesarios, y


Esc. Martín Trivel Arbiza
SECRETARÍA DE DIRECTORIO
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

25 de Mayo N° 552 - C.P. 11000 - Telefax: (598) 2915 9066 - ext. 307 y 322

www.republicafisa.com.uy - fideicomiso@fideicomiso.com.uy

Montevideo - Uruguay

construcción llave en mano del Proyecto por parte del Constructor, el cual también será suscripto por UTE en garantía del Fideicomiso, y asumiendo las obligaciones de éste bajo dicho contrato, en caso que no se produzca la emisión de los Valores, de acuerdo a las condiciones establecidas en el contrato de Fideicomiso.

- b) **“Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento”** es, en relación al Proyecto, el contrato a ser firmado por el Operador (GAMESA) y el Fiduciario, cuyo objeto es la prestación del servicio de operación y mantenimiento de la central generadora por un período de 10 años, el cual también será suscripto por UTE en garantía del Fideicomiso, y asumiendo las obligaciones de éste bajo dicho contrato en caso que no se produzca la emisión de los Valores. Asimismo, por éste contrato el Operador garantiza el buen funcionamiento del suministro instalado en virtud del Contrato de Construcción Llave en Mano.
- c) **“Contrato de Gestión”** es el contrato a ser firmado entre UTE en calidad de Gestor y el Fiduciario, por el cual UTE se obliga a realizar la gestión integral del Proyecto, incluyendo: i) el control de la ejecución del Contrato de Construcción Llave en Mano y el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento, ii) la provisión de los servicios de seguridad y mantenimiento general de los predios que tengan relación con el Proyecto necesarios para la ejecución operativa del mismo, iii) la realización de una continua auditoría técnica de la operación del Proyecto, y iv) la elaboración de informes anuales que deberán ser presentados al Fiduciario donde, entre otros, se contrastará la operativa real con la proyectada y se deberá pronunciar acerca de si resulta necesario realizar algún ajuste técnico para optimizar la ejecución económica del Proyecto.
- d) **“Contrato de Compraventa de Energía Eléctrica”** es el Contrato a ser firmado entre UTE y el Fiduciario cuyo objeto es regular la compraventa de energía eléctrica generada por la Central asociada al Proyecto.
- e) **Documentos, contratos y garantías relativas al financiamiento.** La Fiduciaria suscribirá una Carta Mandato con el BID, así como una hoja de términos para el financiamiento a largo plazo. Asimismo suscribirá el préstamo y los contratos de garantía que sean instruidos por la UTE


VI) Que respecto de la financiación bancaria, los términos y condiciones de dicho endeudamiento, así como la selección de la institución financiadora, han sido definidos por UTE, quien en tal sentido instruirá a la fiduciaria del Fideicomiso. Se estima que aproximadamente el 70% del proyecto será financiado a través del préstamo mencionado. El pago del mismo tendrá carácter prioritario frente al pago de los Certificados de Participación. Para el caso de que el préstamo indicado se tomara con posterioridad a la emisión de Certificados de Participación, se prevé que el contrato establezca las condiciones mínimas del mismo (en cuanto al monto, plazo, tasa) a efectos de que los adquirentes de los valores conozcan la situación.

VII) Asimismo, se realizará la emisión de oferta pública de Certificados de Participación en el patrimonio del Fideicomiso, los que quedarán subordinados al pago del préstamo indicado en el numeral anterior. A solicitud del Directorio de UTE, la oferta de dichos Certificados, deberá contemplar un tramo de colocación minorista. Para ello se está proyecta un Programa de Emisión con dos Series: Una Serie A, por hasta un monto máximo de US\$ 7.500.000, que tendrá como destinatario el mercado

20 de Mayo N° 552 C.P. 11000 Telefax: (598) 2915.9086 - ext. 307 y 322

www.republicafisa.com.uy - fideicomiso@fideicomiso.com.uy

Montevideo - Uruguay


 Dr. Martín Trivel Arbiza
 SECRETARÍA DE DIRECTORIO
 República Administradora de Fondos de Inversión S.A.



Fb N° 537736



ESC. WILLIAR MARTIN TRIVEL ARBIZA - 138877

REPUBLICA

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

minorista y se colocaría a través del sistema bancario. Estos Certificados de Participación minoristas contarán con una garantía consistente en un derecho de reventa de los valores a la UTE, quien se compromete a adquirirlos a un precio predeterminado, asegurando de ésta forma un retorno previsible a los inversores minoristas. Una Serie B, por hasta un monto máximo de US\$ 50.000.000 (deducido el monto de Certificados de Participación Serie A efectivamente emitidos).

VIII) Que UTE se obliga a realizar aportes de dinero al Fideicomiso por un monto mínimo equivalente al 20% del monto de emisión de los Certificados de Participación de la Serie mayorista y adicionalmente todos los fondos que sean necesarios para poder finalizar el Proyecto, en caso que no sean suficientes, como originalmente presupuestado, los fondos obtenidos del Préstamo y los recibidos por la emisión de los Valores.

IX) Que UTE cumplirá el rol de Gestor, de Fideicomitente y garante, y en tal calidad instruirá a la fiduciaria para que realice las actividades necesarias para el cumplimiento del objeto del contrato. Asimismo, la gestión, obtención y mantenimiento de todas las autorizaciones, permisos, licencias necesarias para el desarrollo de la actividad (DINAMA, ADME, etc) serán de cargo de UTE. La Fiduciaria mantendrá el control sobre el Gestor de las obligaciones asumidas por éste en el Contrato de Gestión. A dichos efectos, el Fiduciario podrá solicitar al Gestor toda aquella información y documentación que considere necesaria. En caso de constatar un incumplimiento, la Fiduciaria lo informará de inmediato a la Asamblea de Titulares, a efectos de que ésta resuelva las eventuales acciones a seguir. La Fiduciaria no tendrá responsabilidad en ningún caso por las decisiones y actos realizados por el Administrador dentro del marco del presente Contrato por sí o mediante la utilización de los poderes a otorgarse, salvo su dolo o culpa grave.

X) Que las principales obligaciones de la Fiduciaria serán:

- (a) Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del Contrato y la normativa vigente.
- (b) Emitir los Valores de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en el Contrato.
- (c) Realizar los pagos que correspondan bajo los Contratos del Proyecto. En el caso de los pagos bajo el Contrato de Construcción Llave en Mano y el Contrato de Garantía, Operación y Mantenimiento, los mismos serán realizados previa instrucción recibida del Gestor.
- (d) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del patrimonio del Fideicomiso.
- (e) Celebrar los contratos, convenios y demás actos que se requieran para el correcto cumplimiento de los fines del Fideicomiso, entre otros, los Contratos del Proyecto y los contratos de arrendamiento referidos al Proyecto.
- (f) Mantener a su costo un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.
- (g) Abstenerse de gravar los bienes fideicomitados, excepto gravámenes involuntarios o

Est. Martín Trivel Arbiza
SECRETARÍA DE DIRECTORIO
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

25 de Mayo N° 552 - C.P. 11000 - Telefax: (598) 2915.9066 - ext. 307 y 322

www.republicafisa.com.uy - fideicomiso@fideicomiso.com.uy

Montevideo - Uruguay

- forzados que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar.
- (h) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los bienes fideicomitidos, excepto lo establecido expresamente en este Contrato.
 - (i) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el contrato.
 - (j) Enviar los reportes o informes dispuestos en el contrato.
 - (k) Una vez cancelados los Valores y demás obligaciones derivadas del Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, a UTE de acuerdo a lo establecido en el mismo.
 - (l) Informar anualmente a los Titulares sobre los Fondos Netos Distribuibles.

El Fiduciario no podrá delegar total ni parcialmente en terceros, el ejercicio de las obligaciones que surgen a su cargo bajo este Contrato, salvo lo expresamente previsto en el mismo o mediando autorización de los Titulares. En el contrato de fideicomiso se establecerá que las tareas asumidas por el Constructor, el Operador y/o el Gestor bajo dicho Contrato o bajo los Contratos del Proyecto, son tareas propias y originarias de éstos y en ningún caso podrá entenderse como delegación o tercerización del Fiduciario.

XI) Que como antecedente, contamos con el Fideicomiso Financiero PAMPA, mediante el cual se estructuró un proyecto eólico de iguales características, que actualmente se encuentra a consideración del Banco Central del Uruguay.


CONSIDERANDO:

I) Que se entiende pertinente presentar las siguientes condiciones económicas por los servicios de República AFISA:

- i) Estructuración Legal y Financiera de la Emisión que incluye:
 - a. asesoramiento legal para la estructuración del fideicomiso financiero y su correspondiente emisión de valores mediante oferta pública (de cargo de Estudio Ferrere)
 - b. asesoramiento legal con relación a la negociación del financiamiento a largo plazo con los bancos que financien dicho proyecto, actuando como abogados locales del tomador del préstamo en dicha transacción (de cargo de Estudio Ferrere)
 - c. el análisis tributario, financiero y de riesgos de las diferentes estructuras jurídicas posibles (de cargo de Sacramentum Capital)
 - d. la preparación de todos los documentos necesarios para el armado del Prospecto Informativo y trámites en BCU para su registro.

Comisión: 0.20% + IVA sobre el monto total del proyecto.

- ii) Por la administración, gestión y pagos del Fideicomiso, una comisión mensual equivalente a US\$ 7.500 más IVA, pagadera a partir de la primera integración que realice UTE previa a la emisión de CPs. La comisión mensual detallada anteriormente comprende el costo financiero de un depósito en garantía en el BCU por hasta US\$ 250.000, el que deberá realizar el Fiduciario del Fideicomiso ARIAS según el inciso


Esc. Martín Trivel Arbiza
SECRETARÍA DE DIRECTORIO
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

25 de Mayo N° 552 - C.P. 11000 - Telefax: (598) 2915.9066 - ext 307 y 322

www.republicafisa.com.uy - fideicomiso@fideicomiso.com.uy

Montevideo - Uruguay



Fb N° 537737



ESC. WILLIAR MARTIN TRIVEL ARBIZA - 138877

REPUBLICA

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

c) del art. 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU. En caso de que el monto a depositar sea superior, la comisión mensual será de US\$ 9.000 mensuales

A dichas comisiones debe agregársele el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (22%). Dicha retribución será de cargo del patrimonio del Fideicomiso y será descontada de los pagos que reciba el Fideicomiso. Los impuestos presentes o futuros que graven dicha retribución, al igual que todo tipo de gastos en que se incurra para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, serán con cargo al patrimonio fideicomitado.

ATENTO, a lo expresado, las Gerencias proponen adoptar el siguiente proyecto de **RESOLUCIÓN**:

1) Apruébase la constitución y participación de República AFISA como fiduciaria del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública Parque Eólico Arias, sobre la base de los que se adjuntan en Anexo y forman parte de la presente resolución, autorizándose a los Sres. Cr. Jorge Castiglioni, Carlos Anastasiadis y Dr. Carlos de Cores, actuando dos de ellos indistintamente en forma conjunta, a proceder a la firma de los instrumentos correspondientes y/o modificarlos, en función de las observaciones que efectuare el Banco Central del Uruguay o de otras circunstancias, debiendo dar cuenta de lo actuado al Directorio.

2) Las bases para la constitución de dicho fideicomiso serán:

Fideicomitentes: los tenedores iniciales de los Certificados de Participación a emitirse y UTE, también en dicha calidad.

Fiduciario: República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Beneficiario: los titulares de los Certificado de Participación

Bienes Fideicomitados: el dinero de la adquisición de los Certificados de Participación.

Emisiones de títulos: se emitirán Certificados de Participación de oferta pública, mediante un Programa Emisión con dos Series, una de las cuales tendrá como destinatario el mercado minorista y se colocará a través del sistema bancario. Estos Certificados de Participación minoristas contarán con una garantía consistente en un derecho de reventa de los valores a la UTE, quien se compromete a adquirirlos a un precio predeterminado, asegurando de ésta forma un retorno previsible a los inversores minoristas.

Honorarios: Comisiones de República AFISA

iii) Estructuración Legal y Financiera de la Emisión que incluye:

- asesoramiento legal para la estructuración del fideicomiso financiero y su correspondiente emisión de valores mediante oferta pública.
- asesoramiento legal con relación a la negociación del financiamiento a largo plazo con los bancos que financien dicho proyecto, actuando como abogados locales del tomador del préstamo en dicha transacción.
- el análisis tributario, financiero y de riesgos de las diferentes estructuras jurídicas posibles
- la preparación de todos los documentos necesarios para el armado del Prospecto Informativo y trámites en BCU para su registro.

28 de Mayo N° 552 - C.P. 11000 - Teletax: (598) 2915 9096 - ext. 307 y 322

www.republicafisa.com.uy - fideicomiso@fideicomiso.com.uy

Montevideo - Uruguay

Esc. Martín Trivel Arbiza
SECRETARÍA DE DIRECTORIO
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Comisión: 0.20% + IVA sobre el monto total del proyecto.

- iv) Por la administración, gestión y pagos del Fideicomiso, una comisión mensual equivalente a US\$ 7.500 más IVA, pagadera a partir de la primera integración que realice UTE previa a la emisión de CPs. La comisión mensual detallada anteriormente comprende el costo financiero de un depósito en garantía en el BCU por hasta US\$ 250.000, el que deberá realizar el Fiduciario del Fideicomiso ARIAS según el inciso c) del art. 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU. En caso de que el monto a depositar sea superior, la comisión mensual será de US\$ 9.000 mensuales

3) Se adjunta los textos modelo de contrato de fideicomiso, contrato de construcción llave en mano de parque eólico, contrato de garantía, operación y mantenimiento, así como la Carta Mandato y hoja de términos del financiamiento a largo plazo con el BID.

ELÉVESE A DIRECTORIO




Esc. Martín Trivel Arbizo
SECRETARÍA DE DIRECTORIO
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

28 de Mayo N° 552 - C.P. 11000 - Telefax: (598) 2915 9056 - ext. 307 y 322

www.republicafisa.com.uy · fideicomiso@fideicomiso.com.uy

Montevideo - Uruguay



Fb N° 537738



ESC. WILLIAR MARTIN TRIVEL ARBIZA - 138877



Directorio

ASUNTO: Fideicomiso Financiero de Oferta Pública Parque Eólicos Arias.

//...tevideo, 10 de setiembre de 2014.

VISTO: Los antecedentes del caso.

ATENTO: A lo considerado en Sala.

SE RESUELVE: procédase de conformidad con el proyecto de resolución que antecede.

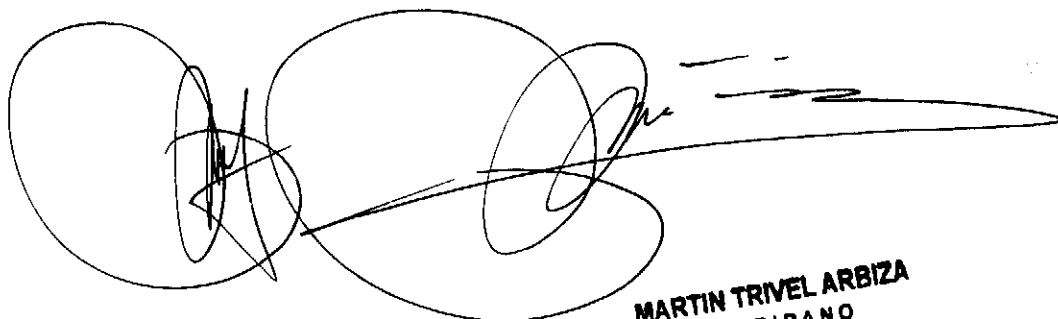
[Handwritten signatures]

Se incorpora al Acta de Directorio de Fecha 10 SEP 2014

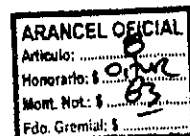
[Handwritten signature]

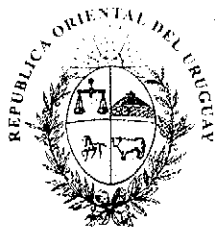
Esc. Martín Trivel Arbiza
SECRETARÍA DE DIRECTORIO
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las representaciones fotostáticas que anteceden, con los documentos originales y del mismo tenor que he tenido de manifiesto y con los cuales he cotejado la autenticidad de estos testimonios. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de "REPÚBLICA AFISA" y a los efectos de su presentación ante las Oficinas Públicas pertinentes, extendiendo el presente que sello, signo y firmo en cuatro hojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie FB números del 537735 al 537738 en la ciudad de Montevideo el día siete de mayo de dos mil quince.



MARTIN TRIVEL ARBIZA
ESCRIBANO





Fb N° 537706



ESC. WILLIAR MARTIN TRIVEL ARBIZA - 138877



República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Montevideo, 29 de abril de 2015.

**ASUNTO: FIDEICOMISO FINANCIERO DE OFERTA PÚBLICA PARQUE EÓLICO ARIAS -
Modificación**

VISTO: I) Que por Resolución de Directorio de fecha 10 de setiembre de 2014 se aprobó la constitución de un fideicomiso financiero de oferta pública, entre Republica AFISA como fiduciario y la UTE como fideicomitente, con el objeto de desarrollar un proyecto de generación y posterior venta de energía de fuente eólica (en adelante el Proyecto) con el aporte de los titulares de Certificados de Participación a emitirse.

II) Que con fecha 12 de setiembre de 2014, se otorgó un contrato de fideicomiso por el cual se constituyó el Fideicomiso denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO ARIAS" (en adelante el "Contrato de Fideicomiso") de acuerdo a lo dispuesto por la Resolución citada y a los documentos adjuntos a la misma.

III) Que en la misma fecha se suscribió el Contrato de Gestión entre República AFISA y UTE, por el cual esta última asume la calidad de gestor del fideicomiso.

RESULTANDO:

I) Que con posterioridad a la firma del Contrato de Fideicomiso, las Partes acordaron modificar el mismo, así como el Contrato de Gestión.

II) Que dichas modificaciones responden en su mayoría a las observaciones que el Banco Central del Uruguay realizó oportunamente respecto del Fideicomiso Financiero Pampa, y que resultan aplicables al Fideicomiso ARIAS, puesto que se trata de proyectos de similares características y estructura.

III) Que respecto de las eventuales modificaciones que hubiera que realizar al Contrato de Fideicomiso Arias, la Resolución de fecha 10 de setiembre de 2014, autorizaba a los Sres. Cr. Jorge Castiglioni, Carlos Anastasiadis y Dr. Carlos de Cores,

25 de Mayo N° 552 - C.P. 11000 - Telefax: (508) 2915.9066 - ext. 307 y 327

fideicomiso@fideicomiso.com.uy - Montevideo - Uruguay

Esc. Martín Trivel Arbiza
SECRETARÍA DE DIRECTORIO
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

REPUBLICA

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

actuando dos de ellos indistintamente en forma conjunta, a proceder a la firma de los instrumentos correspondientes y/o modificarlos, en función de las observaciones que efectuare el Banco Central del Uruguay o de otras circunstancias, debiendo dar cuenta de lo actuado al Directorio.

IV) Que por Resolución de Directorio de fecha 7 de abril de 2015, los actuales apoderados de la Fiduciaria, a los efectos de la firma de contratos de fideicomiso y sus eventuales modificaciones son los Sres. Cr. Jorge Castiglioni, Ariel Fernando García, y los miembros del Directorio, actuando dos de ellos conjunta e indistintamente.


CONSIDERANDO:

I) Que se entiende de buena práctica incorporar al presente Fideicomiso la experiencia recogida por el Fideicomiso PAMPA y proceder a las modificaciones proyectadas.

II) Que los actuales apoderados no estaban comprendidos en el Resolución de fecha 10 de setiembre de 2014 que autorizó el Fideicomiso Arias y sus eventuales modificaciones.

ATENTO, a lo expresado la Gerencia General eleva el presente proyecto de **RESOLUCION**: Apruébase la modificación del "Fideicomiso Financiero Arias" y del Contrato de Gestión, ambos suscritos el 12 de setiembre de 2014, sobre la base de los documentos que se adjuntan, autorizándose a los Apoderados de República AFISA a suscribir las mismas, así como a proceder a la firma de futuras modificaciones en función de las observaciones que efectuare el Banco Central del Uruguay o de otras circunstancias, debiendo dar cuenta de lo actuado al Directorio, autorizándose asimismo la firma de instrumentos y contratos auxiliares y conexos al Fideicomiso Financiero Arias.

ELÉVESE A DIRECTORIO


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General
REPÚBLICA AFISA

23 de Mayo N° 552 - C.P. 11000 - Telefax: (599) 2915 9066 - ext. 307 y 322

fideicomiso@fideicomiso.com.uy - Montevideo - Uruguay


Esc. Martín Ariel Arbiza
SECRETARÍA DE DIRECTORIO
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.



Fb N° 537707



ESC. WILLIAR MARTIN TRIVEL ARBIZA - 1388777



República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Directorio

Asunto: Modificación del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública Parque Eólico Arias.

//tevideo, 29 de abril de 2015.

VISTO: Los antecedentes del caso.

ATENCIÓN: A lo considerado en Sala.

Se **RESUELVE**: procedase de conformidad con el proyecto de resolución que antecede.

[Handwritten signatures]

[Handwritten signature]

Se incorpora al Acta de Directorio de Fecha 29 ABR 2015

[Handwritten signature]

Esc. Martín Trivel Arbiza
SECRETARÍA DE DIRECTORIO
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

ANEXO 11

**DUE DILIGENCE TECNICO DE G-ADVISORY
ACERCA DEL PROYECTO
“PARQUE EÓLICO ARIAS”**



**Informe de due
diligence técnica
relativo a la potencial
inversión en el Parque
Eólico Arias (Uruguay)**

25 de noviembre de 2015

1. RESUMEN EJECUTIVO

El objetivo del presente trabajo es la evaluación de los riesgos técnicos y consecuencias económicas asociados al proyecto consistente en la construcción, puesta en marcha y explotación del Parque Eólico, República AFISA ha contratado los servicios de G-advisory (o el Asesor Técnico) quien ha llevado a cabo la *due diligence* técnica del Proyecto de cara a una potencial inversión en el mismo por un tercero. Tal y como indicamos en el punto 1.3, esta *due diligence* técnica (DDT) se basa en el informe de estimación del recurso eólico llevada a cabo por Garrad Hassan (DNV GL) para la financiación del proyecto, Garrad Hassan Assessment of the Energy Production, de fecha septiembre 2014, en un informe de *due diligence* técnica "Garrad Hassan Due Diligence" de DNV GL de enero de 2015 y en la documentación técnica aportada.

La principal documentación para la realización del informe ha sido proporcionada por UTE y se encuentra listada en el Anexo. Es importante recalcar que el Asesor Técnico no ha visitado el emplazamiento y por tanto se basa en las apreciaciones de los informes aportados respecto a las condiciones del emplazamiento.

El alcance de nuestra asistencia técnica, basado en los informes mencionados y la documentación técnica del parque aportada por UTE, sería el siguiente:

- **Revisión de la producción:** G-advisory analizará las hipótesis técnicas tenidas en cuenta en el estudio de recurso eólico: mediciones de velocidad media de viento, estimación a largo plazo (bases de datos utilizadas), perfil vertical, modelización, pérdidas de diseño y operativas consideradas, disponibilidad, curva de potencia, etc. G-advisory emitirá su opinión sobre la metodología seguida en la estimación de la energía eléctrica generada por el parque eólico y los resultados de producción.

Asimismo, analizará el estudio de la variabilidad de la energía neta producida por el parque incluido en la *due diligence* y aportará la probabilidad de superación de determinados valores (P50, P75 y P90).

- **Diseño del parque eólico:** El Asesor Técnico evaluará los componentes y equipos principales, para comprobar su idoneidad para la correcta explotación de la instalación, incluyendo los posibles riesgos asociados a la tecnología elegida. En concreto se analizarán los siguientes aspectos:
 - Aerogeneradores a instalar: historial del fabricante, historial del modelo de aerogenerador empleado, implantación geográfica del mismo, vida útil, curva de potencia, certificaciones, etc.
 - Análisis del emplazamiento: descripción, topografía, intensidad de turbulencia, condiciones de viento y temperaturas extremas, corrosión, etc. Influencia de las condiciones atmosféricas locales sobre el rendimiento global de la instalación.
 - Análisis de los riesgos adicionales debidos a la naturaleza: inundaciones y vientos huracanados.
 - Idoneidad de los aerogeneradores a implantar y revisión del esquema de implantación de los aerogeneradores.
 - Verificación de que las características técnicas del parque eólico se incluyen adecuadamente en los contratos del proyecto.
 - Obra civil: cimentaciones, condiciones del suelo, etc.
 - Sistema de instrumentación y control del parque. Procedimientos para la obtención de datos sobre el funcionamiento. Control remoto y sistema de comunicación (SCADA).

- Sistema eléctrico y conexión a red: valoración de la viabilidad de la conexión a red del parque eólico, de los posibles riesgos técnicos o económicos y de si el Proyecto contará con capacidad de evacuación suficiente para la energía eléctrica generada.
- Cronograma de construcción.
- **Revisión de los aspectos contractuales:** Se analizarán detalladamente los aspectos técnicos del contrato EPC y O&M. Se prestará especial atención a todo lo relativo a las garantías de los mismos, a las penalizaciones propuestas y a los procedimientos de aceptación.
- **Aspectos ambientales:** El Asesor Técnico revisará los requerimientos técnicos recogidos en los permisos ambientales aprobados por DINAMA y comprobará si éstos se han tenido en cuenta en el diseño del parque y en los contratos asociados al mismo (EPC y O&M).
- **Revisión de las hipótesis técnicas del modelo financiero:** Vida útil, disponibilidad, inversión material, energía exportada a la red eléctrica, coste de O&M, etc.

1.1 Evaluación del recurso eólico

G-advisory ha llevado a cabo una revisión del estudio de recurso eólico realizado por Garrad Hassan para la financiación inicial del Proyecto con fecha 9 de enero de 2015. En términos generales, G-advisory considera que este informe sigue la metodología habitual de este tipo de estudios y que los resultados son técnicamente razonables. En la siguiente tabla se muestra la estimación de energía eléctrica calculada por G-advisory tras aplicar alguna pequeña corrección a los cálculos de Garrad Hassan.

Probabilidad de superar la producción	Energía neta (GWh/año)	Horas equivalentes
P50	302	4.315
P75	277	3.963
P90	255	3.646

Tabla 1.1: Producción y horas equivalentes para distintos escenarios de superación.

1.2 Aspectos técnicos

El Parque Eólico Arias está ubicado en la colonia Dr. José Arias, dentro del departamento de Flores, en la región centro-sur de Uruguay. El Proyecto contará con la instalación de 35 aerogeneradores del modelo G-114, con una potencia nominal de 2,0 MW que serán suministrados por Gamesa. Además, se procederá a la construcción de una línea de alta tensión, con una longitud de 26,6 km, que conectará el Parque Eólico con la subestación "Cerro Colorado", propiedad de UTE.

Gamesa es una empresa española con más de 21 años de experiencia en el mercado eólico que, a finales de 2014, contaba con más de 32.200 MW instalados en más de 50 países. Actualmente, Gamesa ocupa el 4 lugar por potencia total instalada en la clasificación de fabricantes de aerogeneradores a nivel mundial. En 2012, Gamesa construyó su primer parque eólico en Uruguay, y a finales de 2014, ya disponía de un total de 150 MW instalados en el país.

El aerogenerador G-114 es un nuevo desarrollo de la plataforma G9X-2,0 MW de Gamesa. Los modelos incluidos dentro de la plataforma G9X, incluyen aerogeneradores de distintos tamaños del rotor (80, 87, 90, 97 y 114 metros) y alturas del buje, con unas potencias nominales comprendidas entre 2,0 y 2,5 MW. A finales del segundo trimestre del 2014, había alrededor de 8.700 turbinas de esta plataforma en operación, y un total 18.681 MW instalados alrededor del mundo. En particular, el modelo G-114, dispone de pocas

unidades en operación actualmente, ya que solamente ha sido instalado en dos parques eólicos comerciales de pequeño tamaño, además de dos prototipos situados en España y EE.UU.

Desde el punto de vista técnico, el modelo G-114 resulta de una evolución natural de los últimos modelos de la plataforma G9X, con un significativo aumento del diámetro del rotor, destinado a un mayor aprovechamiento del viento en zonas de menor recurso eólico. La principal diferencia con el resto de modelos de la plataforma es el novedoso diseño del perfil y la estructura de las palas, así como su mayor tamaño. Con este nuevo diseño de pala, se alcanzan un menor peso específico, disminuyendo así las cargas que tendrá que soportar el aerogenerador durante toda su vida útil.

El modelo G-114 dispone del certificado tipo, el certificado de diseño y el certificado de medición de la curva de potencia, emitidos por DNV en 2015, y el certificado tipo para las palas de fabricación LM, emitido por TÜV SÜD.

G-advisory considera que, a pesar de no disponer de un gran número de aerogeneradores en operación actualmente, el modelo G-114 supone una evolución técnica de la familia G9X, plataforma que cuenta con un gran número de aerogeneradores instalados en todo el mundo desde los últimos 10 años, y con unos valores medios de disponibilidad dentro de los estándares del sector eólico. Sin embargo, G-advisory considera que es posible que durante los primeros meses de operación, se produzcan ciertas indisponibilidades en el Parque Eólico, debido principalmente al novedoso diseño de las palas. Estas posibles indisponibilidades, se encuentran cubiertas por el alcance del contrato de O&M (contrato integral que incluye mantenimiento correctivo) y por su garantía de disponibilidad (cuya penalización cubre el lucro cesante y que en los dos primeros años de operación se otorga bajo el contrato EPC). En lo referente al apartado de las certificaciones, G-advisory considera que el modelo G-114 dispone de las certificaciones estándar de mercado, aunque actualmente no se dispone información relativa al fabricante final de las palas (Gamesa o LM). En relación con este aspecto, consideramos que las palas de los aerogeneradores deberán definirse y contar con el certificado de diseño asociado.

Por otro lado, G-advisory ha revisado el estudio de validez del emplazamiento para el aerogenerador G-114, emitido por Gamesa con fecha 14 de mayo de 2014. En este estudio se observa que, algunos parámetros relativos al emplazamiento exceden los límites de operación inicialmente calculados para este aerogenerador. Por este motivo, Gamesa ha realizado un estudio de cargas y concluye que, la instalación del modelo G-144 a 93 m de altura de buje, en las posiciones elegidas por Gamesa en este estudio, es válida desde el punto de vista estructural.

G-advisory ha revisado el estudio geotécnico del emplazamiento, realizado por Barbagelata Ingeniería en junio de 2015 que concluye que el suelo del emplazamiento es un conjunto litológico estable y compacto. No obstante, no hemos dispuesto del estudio de cimentaciones realizado por Gamesa. En este sentido, el precio del contrato EPC es cerrado excepto en lo referente a las condiciones geotécnicas. En concreto, el contrato EPC establece una serie de situaciones que podrían provocar sobrecostes y que se resumen a continuación:

- Necesidad de hacer cimentaciones pilotadas o excavaciones adicionales en roca. En relación con las cimentaciones pilotadas, los técnicos de UTE, a la luz de los resultados del informe, consideran que no será necesario llevar a cabo este tipo de solución. Respecto a la excavación adicional en roca, consideran que puede ser necesario en tan solo una de las posiciones. Teniendo en cuenta que el precio del contrato cubre hasta un 30% de las posiciones con esta problemática, en base a los comentarios de UTE, el importe de las mismas quedaría cubierto por el precio del contrato. Sin embargo, debido a que Gamesa no ha realizado el estudio de cimentaciones, el Asesor Técnico no ha podido comprobar este punto.

- Necesidad de hacer cimentaciones con nivel freático. En el contrato EPC se establecen los sobrecostos unitarios de llevar a cabo distintas acciones para solventar esta problemática y, asimismo, se establece un sobrecoste máximo de 1.340.000 USD. A este respecto, G-advisory ha comprobado que el modelo financiero contempla una partida de contingencias cuyo importe asciende a 3.084.532 USD, cubriendo por tanto el sobrecoste por este motivo.

En relación con la potencial afección de las condiciones climatológicas del emplazamiento al Parque Eólico, G-advisory ha analizado los valores de las principales variables atmosféricas registradas en tres estaciones meteorológicas cercanas al Proyecto. G-advisory considera que, a la vista de los valores analizados, no son esperables disminuciones de disponibilidad relacionadas con estos aspectos.

En cuanto al sistema eléctrico del Parque Eólico, G-advisory ha revisado los requisitos establecidos por UTE recogidos en el Convenio de Uso. La gran mayoría de estudios y documentos que acreditan el cumplimiento de los requisitos del Convenio de Uso no han sido facilitados por Gamesa. Por lo tanto, con la excepción de los requisitos de regulación de potencia activa y reactiva, el resto de requisitos establecidos en el Convenio de Uso no han podido ser comprobados. No obstante, los riesgos asociados al no cumplimiento de estos requisitos son asumidos por Gamesa en el contrato EPC.

G-advisory ha podido revisar el cronograma del Proyecto en el que se recoge que el plazo de construcción del Parque Eólico será de 73 semanas. Dada nuestra experiencia en proyectos similares en Uruguay, consideramos que es un plazo razonable considerando la envergadura del proyecto.

Por último, tras analizar el esquema de operación y mantenimiento del Parque Eólico incluido en el contrato de O&M, G-advisory concluye que, en términos generales el esquema propuesto por Gamesa es un esquema habitual dentro del sector eólico y no considera éste un aspecto crítico del Proyecto.

1.3 Aspectos ambientales

G-advisory ha revisado la resolución de fecha 28 de agosto de 2015 por la que se concede la Autorización Ambiental Previa (AAP) a la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) para su proyecto de instalación del Parque Eólico. Esta resolución concluye que, el Proyecto es viable desde un punto de vista medioambiental siempre y cuando se ejecuten una serie de medidas cuyo cumplimiento, desde nuestro punto no suponen una dificultad técnica relevante.

Adicionalmente, G-advisory ha analizado el Estudio de Impacto Ambiental (EsIA), realizado por Estudio de Ingeniería Ambiental en diciembre de 2014. Los principales impactos identificados por el estudio son la posible afección de aves y murciélagos, las emisiones sonoras y la afección paisajística. En dicho estudio, se propone un Plan de Gestión Ambiental, donde se indican medidas para prevenir y gestionar los posibles riesgos medioambientales. G-advisory considera que la metodología llevada a cabo en el estudio, así como las conclusiones de los impactos son correctas y habituales dentro de este tipo de estudios, y no suponen un riesgo para el desarrollo del Proyecto.

Por último, G-advisory ha revisado el estudio arqueológico, realizado por Cotacero el 27 de marzo de 2015. Este estudio se extiende al emplazamiento del Parque Eólico y la línea de alta tensión. El informe concluye informando que hay zonas del emplazamiento del Parque Eólico que presentan un riesgo severo de afección a los posibles restos arqueológicos. G-advisory considera que existe un riesgo de paralizaciones de las obras de construcción debido a los posibles descubrimientos y como consecuencia, un eventual cambio del *layout* del proyecto.

1.4 Aspectos contractuales

G-advisory ha analizado los principales términos y condiciones de carácter técnico de los contratos del Proyecto.

i. Contrato de construcción "Llave en mano"

- El alcance recogido en el contrato es completo y abarca todos los trabajos asociados al suministro y construcción del Parque Eólico hasta el punto de conexión.
- El contratista se compromete a obtener la Recepción Provisional del suministro antes de 73 semanas desde la Fecha de Inicio. En nuestra opinión, el plazo establecido para la construcción del parque eólico es alcanzable si el Contratista aporta los medios materiales y humanos necesarios. Sin embargo, es conveniente resaltar que existen muchas aprobaciones intermedias por parte de UTE y de otros organismos que dificultan la marcha de las obras y por tanto hay que tenerlos en cuenta en los cronogramas de ejecución de este tipo de instalaciones. Sin embargo, el hecho de que UTE sea la parte contratante facilita que dichas aprobaciones intermedias pueden acelerarse, disminuyendo el riesgo de retrasos por este motivo.
- El precio del contrato asciende a 154.226.600 USD (2.203 USD/kW), valor que G-advisory considera que está en la parte alta del rango habitualmente encontrado para este tipo de activos en el mercado Uruguayo. Dicho precio es cerrado salvo en el caso de ajustes por condiciones geotécnicas.
- G-advisory considera que el nivel de disponibilidad de las pruebas realizadas para la Recepción Provisional es algo bajo. Asimismo los plazos de respuesta establecidos para todo el proceso son muy justos, por lo que puede darse el caso de aceptación por no comparecencia. Por otro lado, G-advisory considera razonable la definición de tareas pendientes recogida en el contrato, las cuales no pueden superar la suma de un 0.33% del precio del mismo. Adicionalmente, el Contratista emitirá una garantía del 150% del valor de las tareas que se levantará una vez se resuelvan.
- De acuerdo a la Recepción Definitiva, G-advisory considera que las condiciones previas a la firma de la misma son las habituales encontradas en este tipo de contratos.
- Por último, es habitual en este tipo de contratos que el constructor asuma una serie de garantías técnicas en relación al Parque Eólico. En este caso, el contrato de suministro no incluye estas garantías, aspecto poco habitual, encontrándose éstas bajo el contrato de O&M. Sin embargo, en el contrato de llave en mano se hace referencia a las obligaciones del contrato de O&M pudiendo rescindirse el contrato de EPC en caso de incumplimiento de las garantías técnicas. Respecto a la validez de las garantías técnicas en el contrato EPC, nos remitimos al asesor legal del Proyecto.

ii. Contrato de operación y mantenimiento

- El contrato de O&M del Parque Eólico incluye la realización de las tareas de operación y mantenimiento de todas las instalaciones del parque a excepción de: la obra civil y eléctrica de las instalaciones de alta tensión. Todas las labores de mantenimiento se realizarán de acuerdo a los requisitos técnicos y normativos de Uruguay. Respecto a la limpieza de palas, se ejecutará a petición del propietario del Parque Eólico y el costo será a cargo del mismo.

- El periodo de vigencia del contrato es de 15 años desde la Recepción Provisional, periodo razonable para un proyecto de estas características. Por otro lado, los precios establecidos por el mantenimiento de cada aerogenerador se encuentran en el rango del mercado local. No obstante los precios de obra civil y eléctrica hasta el punto de conexión (media tensión) son más altos de lo esperado.
- En relación con las garantías, G-advisory considera que:
 - La garantía de curva de potencia recogida en el contrato es habitual en este tipo de proyectos.
 - La disponibilidad media garantizada del parque eólico es del 95% para el primer año de funcionamiento y de 97% para los siguientes, cifras habituales para un parque eólico. La metodología de cálculo y las exclusiones a la misma son también habituales. La penalización cubre el lucro cesante.
 - La garantía de defecto en serie cuenta con una duración de 2 años de operación. Si durante ese tiempo, el mismo fallo ha sucedido para un porcentaje mayor del 30% de las turbinas y se demuestra que es un fallo de diseño, el Contratista tendrá la obligación de modificar y diseñar el componente en cuestión en todos los aerogeneradores. G-advisory considera que un fallo en serie en la mano de obra, fabricación u otro debería también aplicarle el mismo régimen que a un fallo de diseño.
 - El límite global de penalizaciones del 20% calculado en base al precio del contrato EPC, valor que está en línea con proyectos de características similares para contratos EPC. Sin embargo, este límite es poco habitual para un contrato de O&M. Esto es debido a que las garantías técnicas asociadas al EPC están recogidas en este contrato, aspecto poco habitual, tal y como hemos mencionado con anterioridad.
- En relación con las causas de terminación, G-advisory considera aceptable que el contrato se pueda rescindir una vez se alcance el límite máximo de penalizaciones.

iii. Contrato de Compraventa de energía eléctrica (PPA)

- El objeto del contrato es la compra por parte de UTE de la energía eléctrica generada en el Parque eólico.
- El plazo límite de instalación será de 3 años, plazo que G-advisory considera suficiente teniendo en cuenta los tiempos establecidos en el contrato EPC.
- El plazo de suministro es de 20 años y la potencia comprometida es de 70 MW.
- Se establece la posibilidad de que UTE requiera la constitución de una garantía de fiel cumplimiento por un importe equivalente al 5% de dos años de facturación.
- G-advisory considera razonable las siguientes penalizaciones recogidas en el contrato:
 - Penalización por incumplimiento del plazo límite de instalación. Está penalización será efectiva una vez que el plazo límite de instalación haya finalizado y la potencia de instalada sea menor al 96% de la comprometida (67.2 MW). La penalización asciende a 125 USD diarios por cada MW que haya de diferencia respecto al 96% de la potencia comprometida. El Propietario contará con una prórroga de 6 meses para alcanzar la potencia

de 67.2 M, vencido este plazo se ejecutará la garantía de fiel cumplimiento.

- Penalización por irregularidades en el registro de la energía entregada. UTE aplicará una multa equivalente a la diferencia detectada con un precio aplicado del doble del precio de la energía contratada. Asimismo, UTE podrá rescindir el contrato.
- El contrato podrá ser rescindido de común acuerdo sin que se produzcan indemnizaciones de ninguna especie. Adicionalmente, G-advisory considera aceptable las siguientes causas de rescisión:
 - UTE podrá rescindir el acuerdo si tras el periodo de prórroga, mencionado anteriormente, la planta no alcanzara una potencia instalada mayor o igual que 42 MW.
 - Asimismo, en caso de rescisión del Convenio de uso y transcurridos 6 meses, las causas de dicha rescisión persistieran.
 - La propiedad podrá rescindir ante la falta de pago de cuatro facturas consecutivas o cinco alternadas.

1.5 Aspectos económicos

G-advisory ha revisado las hipótesis técnicas tenidas en cuenta por UTE en el modelo financiero del Parque Eólico y tiene los siguientes comentarios:

- El ratio de inversión material asciende a 2.203 USD/kW, valor que es equivalente al precio del contrato llave en mano.
- La producción anual en P50 estimada por G-advisory en base a los estudios revisados asciende a 295,8 GWh y 302,1 GWh para el primer año de operación y a partir del segundo año, respectivamente, siendo estas las cifras que recomendamos incluir en el Modelo.
- En términos generales, el precio de venta de energía eléctrica estimada nos parece razonable puesto que coincide con el precio definido en el contrato PPA. Por otro lado, siguiendo un criterio conservador, no existe un cálculo asociado a los ingresos durante las pruebas de desempeño. De acuerdo al PPA, estos ingresos ascienden al 80% del precio de la energía contratada considerada para el período de pruebas.
- Los costes de O&M del Parque Eólico se encuentran en la franja alta del rango habitualmente encontrado, principalmente por los costes de mantenimiento de la infraestructura eléctrica. Por otra parte, de acuerdo a los costes de la subestación del Parque Eólico, G-advisory no ha identificado ninguna partida en el modelo que haga alusión al mantenimiento de la misma, tarea que según UTE será llevada a cabo por la compañía eléctrica, quien será propietaria de la parte de alta tensión de la instalación.
- En relación con los costes por arrendamiento de terrenos y seguros, G-advisory considera que se sitúan por debajo del rango habitual y dentro del rango habitual respectivamente.
- El Modelo incluye una partida de costes de gestión y administración que consideramos que se encuentra en la franja inferior al rango habitualmente encontrado en el mercado.

- Por último, el modelo incluye otra serie de costes cuyo porcentaje de los ingresos (1.4%) nos parece razonable.