FIDUCIARIA POPULAR, S.A.
AV. ABRAHAM LINCOLN NO.1057,
TORRE LINCOLN MIL57,
SANTO DOMINGO, REPÚBLICA DOMINICANA

TEL: 809-544-5394 809-544-5067
www.fiduciariapopular.do
RNC: 1-30-95410-2

FILIAL DEL GRUPO POPULAR, S.A.

FIDUCIARIA POPULAR

Santo Domingo, 02 de noviembre de 2022

Señor
Gabriel Castro
Superintendente de Valores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
DE LA REPÚBLICA DOMINICANA
Ave. César Nicolás Penson No. 66
Sector Gascue
Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional,

Atención: División de Autorización, Dirección de Oferta Pública.

Referencia: Hecho Relevante - Informe de Calificación de Riesgo del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP.

Distinguido señor Superintendente:

Por medio de la presente tenemos a bien remitirles el informe de calificación de riesgo del **Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP,** correspondiente al mes de octubre 2022 en virtud de la resolución R-CNV-2016-15-MV que establece las disposiciones generales sobre la información que deben remitir periódicamente los participantes del Mercado de Valores.

Sin otro particular por el momento, se despide,

Atentamente,

FIDUCIARIA POPULAR, S.A.

ANDRES IGNACIO RIVAS PEREZ
Digitally signed by ANDRES IGNACIO RIVAS PEREZ
Date: 2022.11.02 18:00:06 -04'00'

Andrés Rivas
Gerente General
Fiduciaria Popular, S.A.

Anexos citados

Feller.Rate
Clasificadora de Riesgo

FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES LARIMAR I NO. 04-FP

INFORME DE CLASIFICACIÓN – OCTUBRE 2022

	Jul. 2022	Oct. 2022
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

** Detalle de calificaciones en Anexo.*

EMISIÓN DE VALORES DE FIDEICOMISO DE RENTA FIJA

Emisión Total	US$ 100.000.000
Valor Individual	US$ 10
Periodicidad Interés	Semestral o trimestral según lo establecido en los avisos de colocación correspondientes.
Pago de Capital	Periodo de gracia de amortización de capital hasta julio del 2022. Amortización a partir de esa fecha en 15 cuotas anuales iguales de capital.
Garantía	Prenda sin desapoderamiento sobre los molinos.
Duración	Hasta 17 años a partir de la fecha de emisión.

FUNDAMENTOS

La calificación "A" asignada a las emisiones de deuda del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP (Fideicomiso Larimar I) responde a una estructura formada por derechos económicos cuyo valor es superior al monto del programa, con una estable capacidad de generación de flujos asociados a un contrato PPA firmado con EDE Sur, a los indexadores de este acuerdo de venta y al bajo costo de operación de las tecnologías renovables. Además, toma en cuenta la presencia de adecuados resguardos financieros e indicadores de cobertura con una evolución favorable durante el plazo de la emisión.

En contrapartida, considera la presencia de un único activo generador, el riesgo de mora en el proceso de cobranza de las facturas a la contraparte del contrato PPA y a la participación en el sistema eléctrico del país, que presenta problemas estructurales a nivel de distribución.

El Fideicomiso Larimar I está formado por los derechos económicos del Parque Eólico Larimar I y del contrato PPA con EDE Sur. Este contrato fue firmado originalmente con la CDEEE y fue cedido a EDE Sur en abril de 2021.

El dueño de los activos y fideicomitente es la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A., una de las mayores empresas generadoras de la República Dominicana.

La operación del parque eólico recae en el fideicomitente y la gestión fiduciaria será de Fiduciaria Popular, S.A., calificada en "AAsf" por Feller Rate, lo que indica que ésta posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.

El Parque Eólico Larimar I se ubica en la zona de Enriquillo, Provincia de Barahona y cuenta con 15 aerogeneradores que le permiten alcanzar una capacidad instalada total de 49,5 MW.

El contrato PPA elimina la exposición al *Mercado Spot* que pudieran tener los ingresos del Parque, debido a que establece la obligación de EDE Sur de adquirir el 100% de la generación de este. La tarifa de contrato está denominada en dólares, con un reajuste anual hasta alcanzar una tarifa máxima y tiene una duración de 20 años a contar de la fecha de inicio de suministro, en 2016.

Estos activos están valorados en US$ 178 millones según la valorización actualizada a febrero de 2022 y, de acuerdo a las proyecciones actualizadas, generarían ingresos anuales promedio cercanos a los US$ 26,0 millones, lo que se compara favorablemente con el monto total del programa de emisiones.

Este programa considera un comienzo del repago en agosto de 2022, mediante 15 pagos anuales iguales. El pago de intereses será semestral o trimestral.

Cabe destacar el riesgo de descalce entre los flujos provenientes del contrato con EDE Sur y las amortizaciones de deuda, en caso de que la primera retrase el pago de las facturas, como se había observado históricamente en el caso de la CDEEE. Sin embargo, esto se mitiga en parte por la presencia de resguardos financieros como la necesidad de autorización del Comité Técnico para obtener deuda adicional de corto plazo y restricción de distribución de excedentes.

El 14 de marzo finalizó el periodo de colocación de la segunda emisión del programa, la cual fue por un monto de US$ 40 millones. Se espera que el resto de las emisiones se realicen en el transcurso de 2022.

Analista: Camila Sobarzo B.
camila.sobarzo@feller-rate.com

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Se espera que el caso base presentado para análisis se mantenga estable durante toda la vida de las emisiones.

ESCENARIO BAJA: Se podría generar ante niveles de endeudamiento por sobre el nivel esperado.

ESCENARIO ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

FORTALEZAS

- Emisión estructurada sobre activos cuyo valor es superior al monto del programa de emisiones.
- Parque generador de bajo costo.
- Contrato de venta de largo plazo con EDE Sur elimina exposición al *Mercado Spot*.
- Bajos riesgos operacionales de las tecnologías renovables.
- Presencia de resguardos financieros como necesidades de autorización del Comité Técnico para obtención de deuda adicional y restricción de distribución de excedentes.

RIESGOS

- Operación concentrada en un único activo.
- Exposición al SENI, que posee problemas estructurales a nivel de distribución.
- Riesgo de descalce de amortización de deuda con respecto a pagos de facturas de EDE Sur, debido a la posibilidad de retrasos y mora de esta. Esto se ve mitigado, en parte, por los resguardos financieros del fideicomiso.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

FIDEICOMITENTES, BENEFICIARIOS Y FIDUCIARIA

El fideicomitente será la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A., calificada en "A+" con perspectivas "Estables" por Feller Rate

Los beneficiarios y fideicomisarios serán los tenedores de los valores y EGE Haina.

La gestión fiduciaria recaerá en Fiduciaria Popular, S.A., sociedad calificada en "AAsf" por Feller Rate, lo que indica que esta posee un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fideicomisos de oferta pública.

DESCRIPCIÓN DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP (Fideicomiso Larimar I) está formado por los derechos económicos provenientes del Parque Eólico Larimar I y del contrato que este mantiene con EDE Sur.

La gestión del fideicomiso está a cargo de Fiduciaria Popular, S.A. y la administración del Parque Eólico recaerá en el fideicomitente.

El Fideicomiso Larimar I contempla un programa de emisiones de valores de renta fija por un total de US$ 100 millones. A la fecha, se han realizado 2 emisiones, que en su conjunto suman US$ 60 millones. Se espera que el resto de las emisiones se realicen en el transcurso de 2022.

El plazo de duración del fideicomiso es de 17 años desde el momento de la emisión y el plazo del programa de emisiones es hasta el 31 de julio de 2036. El mismo va de la mano con el plazo del contrato PPA.

La amortización ordinaria ocurrirá de manera anual, y el periodo de gracia de amortización del capital es hasta julio de 2022. La amortización a partir de esa fecha será en 15 cuotas anuales iguales de capital, con intereses que se pagarán de manera semestral o trimestral.

ACTIVOS QUE FORMARÁN EL FIDEICOMISO

El Fideicomiso Larimar I está conformado por los derechos de propiedad sobre los derechos económicos provenientes de la operación del Parque Eólico Larimar I, cuyo propietario es la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (EGE Haina) y sobre los derechos económicos de un Acuerdo de Venta de Energía que mantiene el parque con EDE Sur.

Los derechos económicos en virtud del Acuerdo de Venta de Energía consisten en derechos en los créditos y accesorios generadores o por generar de conformidad con sus términos, la rentas y flujos de ingresos, facturas y cuentas por cobras, de tiempo en tiempo exigibles, derivados del Acuerdo de Venta de Energía.

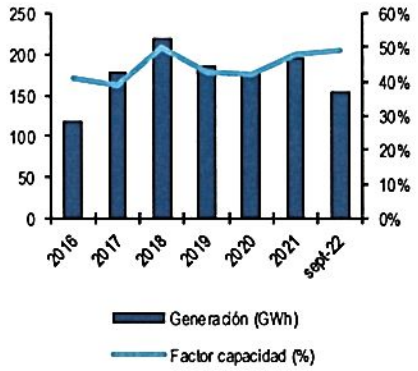
Por su parte, los derechos económicos en virtud de la propiedad del Parque Eólico consisten, de manera enunciativa y no limitativa en los créditos, cuentas por cobrar, rentas presentes y futuras y accesorios que pudieran generarse por concepto de: (i) los ingresos generadores por la venta de los bienes muebles que conforman el Parque Eólico; (ii) la venta de la electricidad generada por el Parque Eólico a cualquier cliente del mismo, (incluyendo, sin limitación, a través del Mercado Spot, del sistema eléctrico interconectado), esto es, los flujos de ingresos, rentas, facturas y cuentas por cobrar, de tiempo en tiempo exigibles, derivados de dichas transacciones de venta de energía; y (iii) los derechos, créditos y flujos financieros provenientes de arrendamientos o usufructos, ya sean de la totalidad o parte de los bienes que conforman el Parque Eólico en la medida que ello no constituya un incumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente, pero excluyendo únicamente aquellos derechos económicos que podrían derivarse como resultado de la reducación de las emisiones contaminantes al medio ambiente del Parque Eólico; (en lo adelante, los derechos descritos en los incisos (a) y (b) precedentes, los "Derechos Cedidos"); (iii) No obstante lo anterior, las Partes acuerdan y reconocen que el disfrute de este activo conlleva las responsabilidades de pagos establecidas en el Acto Constitutivo.

Estos derechos se encuentran tasados por un total de US$ 178,0 millones según la valorización realizada por Deloitte de febrero de 2022, monto superior al monto contemplado a colocar en el programa de emisiones.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

INDICADORES OPERATIVOS HISTÓRICOS

A septiembre de 2022



DESCRIPCIÓN DEL PARQUE EÓLICO LARIMAR I

El Parque Eólico Larimar I se encuentra localizado en la zona de Enriquillo, Provincia de Barahona y su primera fase, inaugurada en 2016, cuenta con 15 aerogeneradores, que le permiten alcanzar una capacidad instalada total de 49,5 MW.

La zona en la cual se encuentra emplazado el Parque presenta condiciones favorables para este tipo de generación, con una velocidad de viento promedio cercana a los 9,5 m/s.

Los aerogeneradores utilizados son marca VESTAS, y consisten en una torre de soporte y una góndola en la parte superior de la estructura, en la cual se ubican el rotor y los equipos de generación. Las turbinas de estos aerogeneradores están diseñadas para zonas de altos vientos, permitiendo adaptarse a los cambios de la red eléctrica sin mayores dificultades y así, alcanzar disponibilidades superiores al 98%.

POLÍTICA COMERCIAL CON CONTRATOS DE LARGO PLAZO CON CDEEE

Con el fin de asegurar la estabilidad de los flujos del Parque Eólico, el fideicomitente firmó un Acuerdo de Venta de Energía (contrato PPA) con la CDEEE desde abril de 2016, eliminando así su exposición al *Mercado Spot*. Este contrato fue cedido a EDE Sur en abril de 2021, en el contexto del proceso de disolución de la CDEEE.

Este contrato está denominado en dólares de Estados Unidos de Norteamérica y tiene una vigencia de 20 años desde la fecha de inicio de suministro. Establece que, durante este plazo, EDE Sur se compromete a comprar y pagar el 100% de la energía inyectada al sistema por el Parque Eólico Larimar I.

Existe, adicionalmente, la posibilidad de extender este contrato por un único periodo adicional máximo de 5 años si así fuese acordado por las partes.

El contrato incluye un reajuste anual del precio de la tarifa de venta de la energía de 1,67%, hasta alcanzar un precio de venta máximo definido en el contrato.

Asimismo, se incluyen multas en caso de retraso en el pago de las facturas por parte de EDE Sur, devengando interés por cada día de retraso después de transcurridos 30 días desde la recepción de la factura, y el cual es determinado por la tasa de interés promedio para préstamos según lo publicado por el Banco Central de la República Dominicana.

OPERACIÓN Y MANTENCIÓN DEL PARQUE EN MANOS DEL FIDEICOMITENTE

De acuerdo al modelo analizado por Feller Rate, los ingresos provenientes de la operación del Parque Eólico y del contrato PPA le permitirán al fideicomiso generar un relevante flujo de efectivo por año, cuyo promedio está en torno a los US$ 26,0 millones.

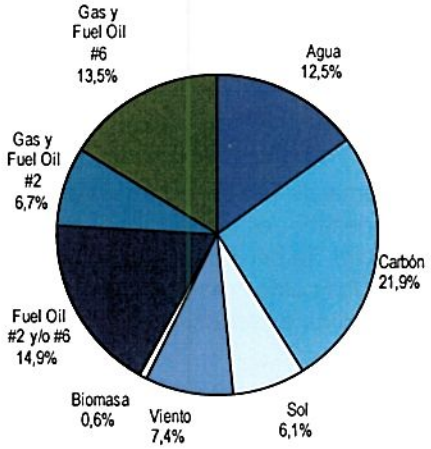
La administración y operación del Parque Eólico será realizada por el fideicomitente EGE Haina, una de las mayores empresas de generación eléctrica del país.

A cambio de una remuneración mensual fija reajustable por IPC (Índice De Precios al Consumidor de Estados Unidos De Norteamérica), EGE Haina realizará todos los servicios de mantención y operación con su personal, además de estar encargada de las interacciones con el fabricante de los aerogeneradores, para la mantención de estos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

CAPACIDAD INSTALADA EN EL PAÍS SEGÚN FUENTE DE ENERGÍA

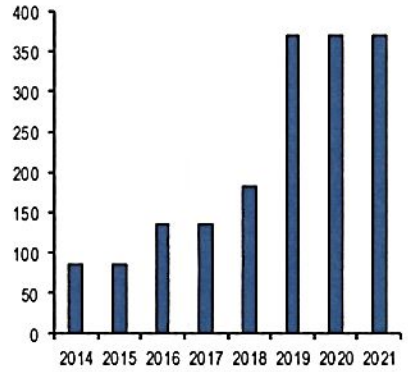
A diciembre de 2021



Fuente: Organismo Controlador del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado

EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA EÓLICA EN EL PAÍS

Capacidad instalada en MWh



Fuente: Organismo Controlador del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado

Estas responsabilidades quedarán establecidas en un Acuerdo de Responsabilidad Operativa a ser firmado concomitantemente con el Acto Constitutivo por EGE Haina y la fiduciaria en nombre del fideicomiso.

El fideicomiso, por su parte, se encargará de la cobranza de las facturas emitidas a EDE Sur y del pago de todos los gastos incurridos para la operación del parque.

Adicionalmente, tanto el fideicomitente como la fiduciaria acordaron establecer un comité técnico, el cual funcionará durante la vigente del fideicomiso y actuará como un órgano auxiliar, encargándose de revisar y aprobar presupuestos, aprobar los contratos de servicios no considerados en el presupuesto anual, apoyar en gestiones de cobranzas, entre otros aspectos.

Este comité técnico estará integrado por tres miembros, 2 de los cuales serán designados por el fideicomitente y uno que será designado por la fiduciaria.

SISTEMA ELÉCTRICO DE REPÚBLICA DOMINICANA MANTIENE PROBLEMAS ESTRUCTURALES A NIVEL DE DISTRIBUCIÓN

A mediados de la década de los años 90, se inició un proceso de reorganización del sector eléctrico dominicano, con el propósito de incorporar a inversionistas privados. Antes de ese proceso, toda la actividad de generación, transmisión y distribución eléctrica pertenecía al Estado Dominicano.

En una primera etapa, el Estado Dominicano firmó contratos de suministro eléctrico con productores privados independientes (PPIs). Posteriormente, se capitalizó a 2 empresas generadoras térmicas (EGE Haina y EGE Itabo) y a 3 empresas distribuidoras (EDE Este, EDE Sur y EDE Norte, que abarcan todo el mercado geográfico minorista), mediante la venta del 50% de sus acciones a inversionistas privados (incluyendo el control de la administración y operación), manteniendo el Estado Dominicano el 49% de las acciones de estas empresas. Además, el Estado Dominicano mantuvo la propiedad de los activos de generación hidroeléctrica y de transmisión. Todas estas participaciones son administradas a través del Fondo Patrimonial de las Empresas Reformadas (FONPER).

La normativa eléctrica establece tarifas reguladas para los sectores de transmisión y distribución, que mediante un cálculo técnico les permiten cubrir los costos y gastos de operación y rentar las inversiones realizadas en redes. La tarifa técnica definida para los distribuidores considera el traspaso de sus costos de generación (compras de energía y potencia) y de transmisión a los clientes finales, establece precios expresados en dólares y aplica una fórmula de indexación a combustibles e inflación. No obstante, desde 2003, debido a la crisis económica que comenzó a experimentar República Dominicana y el alza que presentó la tarifa técnica, el gobierno incorporó la aplicación de una tarifa fija de cobro a clientes finales, expresada en pesos dominicanos.

En 2004, el gobierno dominicano recompró la participación de privados en las empresas distribuidoras EDE Sur y EDE Norte y, en 2009, hizo lo propio con EDE Este.

Desde sus inicios, el segmento de distribución en República Dominicana se ha caracterizado por presentar altos niveles de pérdidas de energía, generadas principalmente por hurto de electricidad, que han fluctuado en niveles de 30% a 35%. Esta situación se ha traducido en que las compañías distribuidoras se han vuelto dependientes de los subsidios que puede entregar el Estado Dominicano, lo que a su vez ha impactado en las empresas generadoras por la mantención de un importante monto de facturación morosa, lo que se traduce en estrés financiero para las compañías, que deben enfrentar importantes desafíos para financiar el capital de trabajo que esto implica.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Pese a que los últimos gobiernos han tenido fuertes incentivos para apoyar y monitorear adecuadamente el desempeño del sector, debido a que su fortalecimiento es un aspecto relevante en los acuerdos de financiamiento del Estado Dominicano adquiridos con organismos multilaterales, el nivel de pago de facturas de las empresas distribuidoras a las generadoras mantuvo un nivel de atraso relevante.

De manera relativamente periódica desde 2015, se han realizado operaciones de reconocimiento de deuda con las empresas distribuidoras, la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales y el Banco de Reservas de la República Dominicana.

Sin embargo, estas operaciones no resuelven el problema de fondo en un país con tasas de demanda creciente de energía, donde el desafío es lograr una mayor flexibilidad en las tarifas de distribución y reducir los niveles de pérdida en los circuitos de distribución. Ello, de tal manera de que éstas reflejen los costos reales y se subsane la cobranza, tendiendo a mitigar la necesidad de subsidios externos, que impactan directamente al generador.

Feller Rate espera que, a medida que esta situación se corrija de forma estructural, el sector eléctrico se verá beneficiado en el nivel de riesgo relativo de la industria, que a la vez genere un mayor atractivo para el inversionista.

PRESENCIA DE RESGUARDOS FINANCIEROS

El prospecto de emisión de valores de renta fija de fideicomiso contempla resguardos financieros para la protección de los inversionistas. Entre los resguardos establecidos se encuentran los siguientes:

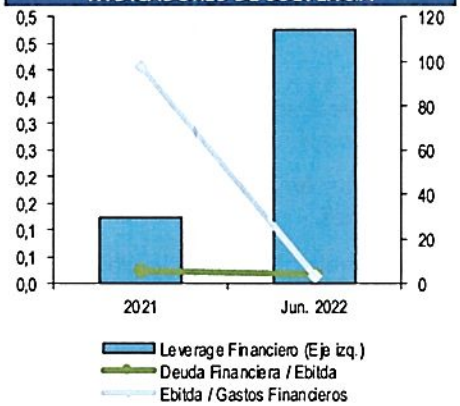
- Solicitud de deuda adicional de corto plazo debe estar autorizada por el Comité Técnico y se limitan los usos de fondos a cubrir capital de trabajo y necesidades adicionales relacionadas a la operación del fideicomiso.
- Prohibición de distribución del residual en caso de que el balance de efectivo no alcance el monto mínimo compuesto por la suma de 6 meses del servicio de la deuda y 2 meses de los gastos periódicos del fideicomiso y/o la suma igual a los pagos de interés y capital correspondientes a los créditos y/o endeudamientos tomados por el fideicomiso durante los 6 meses establecidos en el prospecto. En caso de sobrepasar dicho limite, solo podrá distribuir hasta alcanzar el límite.
- Prenda sin desapoderamiento sobre los molinos aerogeneradores del parque eólico.

Feller Rate considera que los resguardos anteriormente expuestos son adecuados y suficientes para el Programa de Emisiones.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



DESEMPEÑO OPERACIONAL Y FINANCIERO

RESULTADOS Y MÁRGENES

> Resultados dependientes de la operación del Parque Eólico Larimar, con baja volatilidad proyectada en el largo plazo

La estructura de ingresos del fideicomiso depende de la operación del Parque Eólico, bajo el supuesto de que este pueda generar electricidad sin inconvenientes durante su operación. Se espera que los ingresos se mantengan relativamente estables en el tiempo, con un reajuste anual del 1,67% hasta 2027 según lo presentado en el modelo financiero revisado por Feller Rate. Posterior a eso, se espera que los ingresos se mantengan estables hasta el término del fideicomiso.

Cabe destacar el riesgo de descalce entre los flujos provenientes del contrato EDE Sur y las amortizaciones de deuda, en caso de que la primera retrase el pago de las facturas, lo que podría implicar necesidades de capital de trabajo adicional. Esto es un problema observado a nivel general en el sector de distribución, y puede provocar un nivel de morosidad importante que afecte los flujos del fideicomiso al estar comprometida toda la generación en el contrato PPA. Sin embargo, esto se ve parcialmente mitigado por los resguardos financieros del programa de emisiones del fideicomiso detallados anteriormente.

De todas maneras, será importante monitorear la evolución de los niveles de mora y el pago de la factura para evaluar potenciales impactos en caso de que ocurra una situación de mayor *stress* en vez de lo presupuestado en el escenario base.

A junio de 2022, se observan ingresos por US$ 13,2 millones, en línea con lo esperado para el caso base.

A niveles de márgenes, se observa que el fideicomiso mantenga un margen Ebitda bastante alto, en línea con lo esperado para proyectos de energía renovable y que aumente levemente producto del reajuste de los ingresos, frente a costos y gastos de operación que se mantienen estables. El caso base analizado presenta niveles superiores al 75% de margen Ebitda. Al cierre del primer semestre de 2022, el margen Ebitda del fideicomiso se encontraba en torno al 87,6%.

ENDEUDAMIENTO Y FLEXIBILIDAD FINANCIERA

> Alto nivel de endeudamiento producto de las importantes inversiones realizadas

El Fideicomiso inscribió a finales de 2021 el Programa de Emisión SIVFOP-008 por un monto de hasta US$ 100 millones a un plazo de 17 años desde la fecha de emisión. En enero y en marzo, se realizó la primera y segunda colocación del programa, por montos de US$ 20 millones y US$ 40 millones, respectivamente, los cuales serán utilizados por el fideicomitente para el financiamiento de proyectos de energía renovable.

Se espera que el monto restante del fideicomiso se coloque en el transcurso de 2022.

En el caso base analizado se contempla un indicador de endeudamiento financiero máximo en torno a las 1,1 veces cuando se coloque la totalidad del Programa de Emisión, el cual debería mantener una tendencia decreciente en el tiempo. Al cierre del primer semestre de 2022, este ratio alcanzaba las 0,5 veces, dentro de lo contemplado por la calificación.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Por parte de las coberturas, el modelo analizado por Feller Rate, en su caso base planteado implica que los activos del fideicomiso pudieran generar ingresos anuales en torno a los US$ 26 millones, con un margen Ebitda sobre el 75%, lo que implicaría coberturas de deuda financiera neta sobre Ebitda y Ebitda sobre gastos financieros que deberían estar en torno a las 4,0 veces y 3,2 veces, respectivamente, al cierre de 2022. Al cierre de junio de este año, los indicadores alcanzaron las 3,3 veces y 3,5 veces, respectivamente.

Cabe destacar que el caso base anteriormente descrito no considera emisión adicional de deuda para suplir necesidades del fideicomiso. Este último tiene la facultad de emitir deuda adicional de corto plazo para financiar sus necesidades de capital de trabajo, previa recomendación del Comité Técnico, y el monto de esta nueva deuda no puede ser superior a 1,5 veces el monto de las cuentas por cobrar.

Normalmente, el fideicomiso no puede emitir deuda adicional de largo plazo, sin embargo, existen algunas excepciones:

- Que el endeudamiento adicional sea aprobado por la Asamblea de Tenedores y se justifique por escrito que se contraerán en beneficio del fideicomiso y de los Tenedores de Valores.
- Que sea un monto menor o igual a los US$ 2 millones y este aprobado por el Comité Técnico y cuyo fin sea subsanar o mitigar los efectos de un evento de fuerza mayor.
- Endeudamiento para prepagar total o parcialmente las emisiones de valores de oferta pública en cumplimiento del Programa de Emisiones.

Por parte de la cobertura de flujo de caja neto operacional sobre servicio de deuda, debido a la estructura de amortización, el indicador comenzará en rangos cercanos a la 1,0 veces en 2022, según lo calculado de los datos proporcionados por Deloitte, y tenderá a aumentar a medida que se avance en la amortización de la deuda, lo cual es considerado satisfactorio por Feller Rate.

Por último, la liquidez esperada del fideicomiso es suficiente, asociada a una estable capacidad de generación de flujos operacionales gracias al contrato PPA, frente a un servicio de deuda que se mantendrá sin mayores cambios y a la no consideración de repartos de excedentes en caso de no tener el monto de servicio de deuda e intereses en caja.

Adicionalmente, la deuda emitida por el fideicomiso está estructurada para calzar con la vigencia del Acuerdo de Venta de Energía, por lo que no hay riesgo de refinanciamiento.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL PROGRAMA DE EMISIÓN DE VALORES DE FIDEICOMISO DE RENTA FIJA

El monto total del programa de emisiones es de US$ 100 millones, mediante múltiples emisiones con una duración de hasta 17 años, con una amortización que se mantiene estable a lo largo del tiempo, con el pago del capital en 15 cuotas anuales de igual valor.

El uso de fondos será proveer recursos para financiar la construcción de nuevos proyectos de energía renovables del fideicomitente, en línea con el plan estratégico que tiene a 2030 o para sustituir pasivos de este.

La tasa de interés será fija anual en dólares de Estados Unidos de Norteamérica y el pago de los intereses será semestral o trimestral.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Mar. 2021	Jul. 2021	Oct. 2021	Ene. 2022	Abr. 2022	Jul. 2022	Oct. 2022
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Valores de Deuda	A	A	A	A	A	A	A

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Estados financieros bajo IFRS
Valores en miles de US$

	2020	2021	Jun-22*
Ingresos Operacionales		4.829	13.219
Ebitda		3.627	11.582
Resultado Operacional		544	8.663
Ingresos Financieros		3	2.965
Gastos Financieros		-37	-4.323
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas			
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio		119	3.085
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)		-26	7.751
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)		-26	7.803
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados		-26	7.751
Inversiones en Activos Fijos Netas			
Inversiones en Acciones			
Flujo de Caja Libre Operacional		-26	7.751
Dividendos Pagados			
Flujo de Caja Disponible		-26	7.751
Movimiento en Empresas Relacionadas			
Otros Movimientos de Inversiones			40.000
Flujo de Caja Antes de Financiamiento		-26	47.751
Variación de Capital Patrimonial			-38.000
Variación de Deudas Financieras		1.000	
Otros Movimientos de Financiamiento			-3
Financiamiento con Empresas Relacionadas			
Flujo de Caja Neto del Ejercicio		974	9.748
Caja Inicial			974
Caja Final		974	10.722
Caja y Equivalentes		974	10.722
Cuentas por Cobrar Clientes		4.829	6.868
Inventario			
Deuda Financiera		20.000	60.798
Activos Clasificados para la Venta			
Activos Totales		184.117	190.246
Pasivos Clasificados para la Venta			
Pasivos Totales		21.498	62.541
Patrimonio + Interés Minoritario		162.620	127.705

Estados financieros interinos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2020	2021*	Mar-22*
Margen Bruto (%)		75,1%	93,0%
Margen Operacional (%)		11,3%	65,5%
Margen Ebitda (%)		75,1%	87,6%
Rentabilidad Patrimonial (%)		0,1%	2,5%
Costo/Ventas		24,9%	7,0%
Gav/Ventas		63,8%	27,4%
Días de Cobro		360,0	137,0
Días de Pago		448,6	133,3
Días de Inventario		0,0	0,0
Endeudamiento Total		0,1	0,5
Endeudamiento Financiero		0,1	0,5
Endeudamiento Financiero Neto		0,1	0,4
Deuda Financiera / Ebitda (vc)		5,5	4,0
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)		5,2	3,3
Ebitda / Gastos Financieros (vc)		98,0	3,5
FCNOA / Deuda Financiera (%)		-0,1%	12,8%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)		-0,1%	15,5%
Liquidez Corriente (vc)		2,2	0,3

** Estados financieros interinos.*

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Valores de renta fija de Fideicomiso	Primera
Número de Registro	SIVFOP-008
Valor total del Programa de Emisión	US$ 100.000.000
Fecha de colocación / emisión	31-12-2021
Covenants	No tiene
Emisiones inscritas al amparo del Programa	2
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Prensa sin desapoderamiento sobre los molinos aerogeneradores

Emisión de Valores de Deuda de Fideicomiso Vigentes	1	2
Al amparo del Programa	SIVFOP-008	SIVFOP-008
Monto de la emisión	US$ 20.000.000	US$ 40.000.000
Amortizaciones	Cuotas anuales	Cuotas anuales
Pago de Intereses	Semestral	Semestral
Tasa de Interés	5,15%	5,05%
Conversión	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	Suficientes	Suficientes

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma..

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.