

# **INFORME TRIMESTRAL**

**Período: Julio – Septiembre 2022**



**Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso**

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

Registro en la SIMV No. SVAE-015

**“Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I  
No. 04-FP”  
No. SIVFOP-008**



**Fiduciaria Popular S.A.**

**Sociedad Administradora de Fideicomisos**

Registro Mercantil No. 92914SD

Registro Nacional de Contribuyentes No. 1-30-95410-2.

Registro Superintendencia del Mercado de Valores con el número SIVFOP-001.

Ave. Abraham Lincoln Edificio Mil57, piso 5, Santo Domingo, D.N. Tel. 809-544-550.

## **CONTENIDO**

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	5
b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado.....	5
c) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles del patrimonio autónomo o separado y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores de valores. ....	6
d) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en los casos que aplique, de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y la consecuente modificación de la misma. ....	7
e) Nivel de liquidez con que cuenta el patrimonio autónomo o separado para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto de emisión. ....	11
f) Uso de los fondos de la oferta pública, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante de la masa para la comprobación.....	12
g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. ....	13
h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión. ....	15
i) Nivel de endeudamiento del patrimonio autónomo o separado de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y contrato de emisión, en los casos que aplique. ...	15
j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia.....	15
k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.....	17
l) Cualquier actividad o situación del patrimonio autónomo o separado y de la sociedad fiduciaria ya sea interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).....	18
m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado. ....	18
n) Hallazgos detectados en el informe de rendición de cuenta del fideicomiso de oferta pública, en la revisión de los libros contables y demás informes o documentos relacionados al patrimonio autónomo o separado.....	18
o) Comportamiento y situación jurídica de los activos subyacentes y el pago de los valores, escenarios y proyecciones del comportamiento y valoración del activo subyacente y del patrimonio separado.....	19
p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad titularizadora o fiduciaria, en relación al patrimonio autónomo o separado.....	21
q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado...	21
r) Modificaciones al Contrato de emisión y prospecto de emisión. ....	21

**SIVFOP-008** Informe **septiembre 2022 Fideicomiso Larimar I No. 04-FP,**  
7 de Noviembre del 2022

s) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad titularizadora o fiduciaria, según corresponda, y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.....	21
t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.....	21
u) Otros .....	22

## **INFORME**

A: Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso  
Superintendencia del Mercado de Valores de la República  
Dominicana (SIMV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del **Representante de Tenedores de Valores de Fideicomiso**, establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No. 31-11 que modifica esta última y en particular la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso de informes independientes.

**El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.**

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

El Representante común de tenedores de valores de fideicomisos públicos velará por los derechos e intereses de los tenedores de los fideicomisos públicos y se regirá por las normas de carácter general del representante de la masa de obligacionistas, en lo aplicable.

**a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

Fiduciaria Popular, S.A., Sociedad Administradora de Fideicomisos, es una entidad Constituida bajo las Leyes de la República Dominicana, posee el Registro Mercantil No. 92914SD y su Registro Nacional de Contribuyentes es 1-30-95410-2. Está autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV) para operar como Fiduciaria de Oferta Pública en el país por medio de su inscripción en el Registro del Mercado de Valores a cargo de la Superintendencia del Mercado de Valores con el número SIVSF-001.

El programa de Emisiones de valores del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores, denominado “Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP”, tiene un valor total aprobado de US\$100,000,000.00 (Cien Millones de Dólares con 00/100); esta emisión fue aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) mediante Única Resolución de fecha 27 de abril del 2021 e inscrito en el Registro del Mercado de Valores (en lo adelante “el Registro”) bajo el No. De Registro SIVFOP-008.

La fecha de vencimiento de este fideicomiso es el **31 de julio del 2036**.

**b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado.**

Según el artículo 7.2 del prospecto, el ejercicio presentado en el informe de valoración es realizado de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y Normas Internacional de Contabilidad, incluyendo, mas no limitado a, la NIC 38 Activos Intangibles.

De acuerdo con las NIIF, específicamente la NIIF 13 (Valor Razonable), el valor razonable se define como:

Párrafo 9: [...el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

La determinación de la metodología de valoración y la estimación del valor justo de mercado se ha realizado en base a la siguiente guía de evaluación:

- Análisis económico aplicable al país y al sector.
- Análisis del mercado y las regulaciones de lugar
- Análisis de los contratos existentes de compra de energía, operación y mantenimiento, administración fiduciaria y gestión del Parque Eólico Larimar I.
- Entrevistas con la gerencia para entender sus perspectivas.
- Entendimiento de los impulsores de valor.

Para la estimación del valor justo de mercado de los derechos económicos del contrato del PPA otorgado a el Parque Eólico Larimar I, se considera la metodología de los flujos de efectivo libres al patrimonio descontados durante su vigencia.

Una vez constituido el fideicomiso y colocados los valores, el ejercicio de valoración será actualizado de manera anual.

Pudimos comprobar que la fiduciaria cumplió con actualizar la valorarización al 31 de diciembre 2021. La valoración fue realizada por la firma Deloitte arrojando un valor razonable estimado de US\$178 millones de dólares.

De acuerdo al artículo 7.3 del prospecto, el resultado del ejercicio de valoración fue por un valor de US\$188,670,662 al 31 de diciembre 2020.

**c) Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes muebles e inmuebles del patrimonio autónomo o separado y de las acciones llevadas a cabo por el representante de la masa en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores de valores.**

Pudimos constatar que tienen póliza (No. 01-144027)de todo Riesgo de Propiedades con Seguros Universal, incluyendo interrupcion de negocios o lucro sesante y póliza de Responsabilidad Civil (No. 21-21008).

Valores Asegurados:

USD 128,685,666.00 (Property USD 99,000,000.00 + BI USD 29,685,666.00)

La vigencia de estas póliza es del 8 de mayo 2022 al 8 de mayo 2023.

Según el artículo 11.1 del prospecto, a través de la contratación de los seguros conforme a la experiencia del Fideicomitente, ya que el Acto Constitutivo obliga al Fideicomiso a la consecución de un seguro que cubra la reposición de activos e interrupción de negocio o lucro cesante, en el caso de ocurrencia de un desastre natural que pudiera afectar las operaciones del Parque Eólico o sus activos.

**d) Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en los casos que aplique, de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y la consecuente modificación de la misma.**

La **Primera** emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en dolares de 5.15%, pagadera **semestralmente (junio y diciembre)**. El pago de intereses de la primera emisión no aplica en el trimestre en cuestión.

La **Segunda** emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en dolares de 5.05%, pagadera **semestralmente (febrero y julio)**.

Sobre la validación de los pagos de intereses de la **segunda** emision, pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al período estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación, y
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que las constancias de pagos a CEVALDOM se conciliaron con el Reporte de Pago de Intereses y Amortizacion de Capital de LARIMAR, como se muestra a continuación:

**SIVFOP-008** Informe **septiembre 2022 Fideicomiso Larimar I No. 04-FP**,  
7 de Noviembre del 2022

Bonos Locales emitidos por: **Fideicomiso de Oferta Publica de Valores Larimar I 04-FP**  
Confirmación de intereses al **30-Sep-22**

Fecha de colocación: 22/2/2021  
Fecha de Vencimiento: 31/07/2036

		Emisión 02		SIVFOP-008			
CODIGO ISIN	Fecha inicial	Fecha de pago	Monto USD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2020300227	22-Feb-22	28-Feb-22	40,000,000.00	365	6	5.05%	33,205.48
DO2020300227	28-Feb-22	31-Mar-22	40,000,000.00	365	31	5.05%	171,561.64
DO2020300227	31-Mar-22	30-Apr-22	40,000,000.00	365	30	5.05%	166,027.40
DO2020300227	30-Apr-22	31-May-22	40,000,000.00	365	31	5.05%	171,561.64
DO2020300227	31-May-22	30-Jun-22	40,000,000.00	365	30	5.05%	166,027.40
DO2020300227	30-Jun-22	30-Jul-22	40,000,000.00	365	30	5.05%	166,027.40
DO2020300227	30-Jul-22	22-Aug-22	37,333,200.00	365	23	5.05%	118,801.40
<b>Total (DOP):</b>							<b>993,212.36</b>
(-) Pago de Intereses 6.667%							(58,296.98)
<b>Total (DOP):</b>							<b>934,915.38</b>

En fecha 1/8/2022 la SIMV recepciona la documentación “Hecho Relevante Pago de Intereses y Amortizacion de Capital del Fideicomiso de Oferta Publica De Valores Larimar I 04-FP”

Según el artículo 5.5 del prospecto, los valores del presente Programa de Emisiones devengarán una tasa de interés fija anual en dólares de los Estados Unidos de América. La tasa de interés para las emisiones será publicada en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria correspondiente a cada Emisión, y la misma se mantendrá inalterada hasta la fecha de vencimiento de la Emisión correspondiente. El pago de los intereses se realizará a través de CEVALDOM Mediante transferencia bancaria en la cuenta que designe el inversionista.

Los intereses a devengar a partir del presente programa de emisiones serán calculados de la siguiente manera:

$$\text{Interés} = \text{Capital} * (\text{Tasa}/365) * \text{días corrientes}$$

Donde:

- Capital: es el valor nominal de los Bonos
- Tasa: es la tasa de interés fija aplicable al capital



- **Días Corrientes:** representa el número de días transcurridos desde la fecha de emisión (inclusive) de cada emisión, o desde la fecha del último pago de intereses, inclusive, hasta el día inmediatamente anterior a la fecha de pago del período correspondiente (para el pago del cupón).

El artículo 5.5.1 menciona que los intereses se calcularán desde el día del inicio del período y hasta el día inmediatamente anterior a la fecha de pago del período correspondiente, empleando la siguiente convención: Actual/365: Corresponde a los días naturales con los que cuenta el año. Actual considera los años bisiestos de 366 días. El próximo año biciesto es el año 2024.

No habrá lugar a pago adicional por mora por atraso en el pago de intereses.

En el caso de que ocurra algún incumplimiento o impago de intereses, el artículo 7.3 del acto constitutivo establece disposiciones ante insuficiencia del flujo de caja del Fideicomiso para cubrir el Servicio de la Deuda y el proceso inmediato a ponerse en marcha. El artículo 7.4 del Acto Constitutivo establece los pasos para la enajenación de bienes del Fideicomiso para cubrir obligaciones.

Existe una regla para el pago de la Distribución que queda expresada mediante el mecanismo establecido en el Artículo 7.2 del Acto Constitutivo donde se condiciona el pago de la Distribución a cierta disponibilidad de fondos suficientes para cubrir el Servicio de la Deuda y Gastos Periódicos. La periodicidad del pago del Servicio de la Deuda del Programa de Emisiones estará especificada en los distintos Avisos de Colocación de cada una de las Emisiones, así como en los Prospectos de Emisión correspondientes. Si todas las condiciones se cumplen, la periodicidad del pago de residual será mensual.

El Residual Periódico disponible para Distribución a|(|os) Beneficiario(s) sera' calculado de la siguiente forma: el Residual Periódico disponible para Distribución será igual a (=) la totalidad de los recursos líquidos disponibles en las Cuentas del Fideicomiso menos (-) una suma igual a los pagos a realizar por concepto de Servicio de la Deuda durante los próximos seis (6) meses, menos (-) una suma equivalente a la proyección de los Gastos Periódicos del Fideicomiso durante los próximos dos (2) meses, menos (-) una suma igual a los pagos de intereses y capital correspondientes a los créditos o

**SIVFOP-008** Informe **septiembre 2022 Fideicomiso Larimar I No. 04-FP,**  
7 de Noviembre del 2022

endeudamientos tomados por el Fideicomiso (en todo caso de conformidad con la Política de Endeudamiento) durante los próximos seis (6) meses.

Este mecanismo no constituye ni una reserva ni una garantía, sino más bien es un mecanismo de pago que favorece al pago del Servicio de Deuda y los Gastos Periódicos.

Según el artículo 5.5.2 del prospecto, la naturaleza del activo del fideicomiso, la amortización del capital será mediante distribuciones de capital anuales durante el plazo del fideicomiso. Las amortizaciones anuales serán los días 31 de julio de cada año comenzando el 31 de julio del 2022. A partir de esa fecha, la amortización será en cuotas anuales de capital hasta agotar el plazo del programa de emisiones.

Dada la naturaleza de los valores de renta fija, a la fecha de amortización de los valores a cada inversionista se le pagará todo balance adeudado a la fecha en relación a los intereses generados. El pago de la amortización de capital de los valores se realizará mediante el retiro anticipado a su fecha de vencimiento. Es decir, con cada amortización se van a retirar valores de circulación del mercado. El pago de estas redenciones será a través de CEVALDOM mediante transferencia bancaria en la cuenta que designe el inversionista.

Cada año hasta el año 2035 (inclusive) se van a retirar del mercado 666,666 valores de fideicomiso. En el año 2036 se van a retirar 666,676 valores de fideicomiso para un total de 10,000,000 de valores. A modo de ilustración ver la siguiente tabla:

Año	2021	2022	2023	2024	2025		
Cantidad de Valores*		666,666	666,666	666,666	666,666		
Proporcion Representativa**		6.6667%	6.6667%	6.6667%	6.6667%		
Año	2026	2027	2028	2029	2030		
Cantidad de Valores*	666,666	666,666	666,666	666,666	666,666		
Proporcion Representativa**	6.6667%	6.6667%	6.6667%	6.6667%	6.6667%		
Año	2031	2032	2033	2034	2035	2036	
Cantidad de Valores*	666,666	666,666	666,666	666,666	666,666	666,676	10,000,000.00
Proporcion Representativa**	6.6667%	6.6667%	6.6667%	6.6667%	6.6667%	6.6668%	100.0000%

Cantidad de Valores\* : número de valores que se van a retirar de circulación del mercado. Siempre será un numero entero de valores.

- ✓ No habrá lugar a pago adicional por mora por atraso en el pago de amortización de capital.

- ✓ La amortización de capital se notificará como hecho relevante en virtud del art. 12 de la Norma R-CNV-2015-33-MV.
- ✓ En caso de no colocarse el total de los valores (10,000,000 valores de fideicomiso), se realizará la amortización en el mismo período de tiempo y conforme a la proporción circulante del programa de emisiones (monto colocado) retirando siempre una cantidad de valores enteros.
- ✓ En toda el proceso no se va modificar el valor nominal de los valores. Es decir, cada amortización será mediante el retiro de valores del mercado secundario.

El artículo 17.4 del prospecto menciona que en el caso que el flujo de caja del Fideicomiso sea insuficiente para cubrir el pago del Servicio de la Deuda frente a los Tenedores de Valores y tras incumplirse el pago de sus obligaciones con los Tenedores de Valores, la Fiduciaria convocará a la Asamblea de Tenedores en los plazos fijados en la regulación vigente, con el propósito de presentar un plan de normalización de la insuficiencia de flujo de caja dentro de los cuarenta y cinco (45) Días Hábiles tras la fecha de ocurrencia del incumplimiento de pago (inclusive) para normalizar la situación.

**e) Nivel de liquidez con que cuenta el patrimonio autónomo o separado para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto de emisión.**

Según el artículo 5.4 del prospecto, el fideicomisario tendrá el derecho y la opción de instruir a la Fiduciaria de pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado del Programa de Emisiones, o el valor total del monto de una Emisión dentro del Programa de Emisiones. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer (1er) año después de la fecha de emisión especificada en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente, y en el Prospecto Simplificado correspondiente a cada Emisión.

El pago anticipado de los valores podrá ser aplicado a discreción del Fideicomisario de acuerdo a una de las siguientes modalidades: 1) Aplicado a repagar de forma anticipada el valor total del presente programa de emisiones; 2) Aplicado a repagar en su totalidad el monto de una emisión seleccionada a discreción del Fideicomisario.

No obstante lo anterior y dada la naturaleza de los valores emitidos por el fideicomiso, no se establece el derecho de redención anticipada de los valores de fideicomiso de renta fija por parte de los tenedores frente al fideicomiso o la fiduciaria.

La Fiduciaria con cargo al Fideicomiso podrá redimir de forma anticipada, ya sea total o parcialmente, el valor total del capital colocado a través del Programa de Emisiones.

**f) Uso de los fondos de la oferta pública, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante de la masa para la comprobación.**

De los fondos recibidos por la colocación de la primera emisión, el 95% (U\$19,000,000.00), fueron transferidos a EGE HAINA S.A. como fideicomitente del fideicomiso para su uso bajo los lineamientos expuestos en el Marco de Valores Verdes, y el 5% (U\$1,000,000.00) se retuvieron en el fideicomiso para ser utilizados como capital de trabajo dentro del fideicomiso y cumplir con las obligaciones generadas en los primeros meses de operación del Fideicomiso. De los fondos recibidos por la colocación de la segunda emisión, el 95% (U\$38,000,000.00), fueron transferidos a EGE HAINA S.A. como fideicomitente del fideicomiso para su uso bajo los lineamientos expuestos en el Marco de Valores Verdes, y el 5% (U\$2,000,000.00) se retuvieron en el fideicomiso para ser utilizados como capital de trabajo dentro del fideicomiso y cumplir con las obligaciones generadas en los primeros meses de operación del Fideicomiso.

En fecha 07 de abril 2022 Fiduciaria Popular informó a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante comunicación "Asignación fondos del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Inmobiliario Larimar I No. 04-FP., el detalle sobre la asignación inicial de los fondos, donde se rectifica la inversión realizada en el Parque Eólico Girasol , equivalente a la suma de US\$ 94,215,738.82.

A la fecha se han colocado valores del FOP por US\$60.0MM habiendo restituido a EGE Haina el monto de US\$57.0MM, restando por colocar hasta US\$40.0MM.

Un monto del 5% de los ingresos netos del Programa de Emisión fueron utilizados para financiar necesidades de capital de trabajo del Fideicomiso de Oferta Pública Larimar 1.

**g) La colocación y negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.**

Según el artículo 12.1 del prospecto, los Valores emitidos por el fideicomiso son Valores de Renta Fija. Son valores representativos de deuda procedentes del pasivo del fideicomiso, cuyo rendimiento no depende de sus resultados financieros, por lo que le representan una obligación de restituir el capital invertido más un rendimiento predeterminado, en los términos y condiciones señalados en el presente prospecto.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisiones, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa.

Revisamos Prospecto y Aviso de Oferta Pública entregado por la Administración del Fideicomiso, y pudimos constatar lo siguiente:

**Emisión 01 (2,000,000.00 Valores de Fideicomiso) (Colocado 100%)**

Se compone de Valores de Fideicomiso por un valor unitario de US\$100.00 cada uno para un total de US\$ 100,000,000.00 (Cien millones de Dólares con 00/100).

El monto de la colocación ascendió a la suma de US\$20,000,000.00 para un valor unitario de US\$100.00.

Fecha de Emisión 29 de diciembre 2021. **Fecha de vencimiento 31 de Julio 2036.**

Tasa interés de la Primera Emisión y tasa efectiva de rendimiento constante: 5.15% fija anual en dólares de los Estados Unidos de América.

Periodicidad de los Pagos de Intereses : Semestral para la Emisión 01.

Amortización de Capital: Cada 31 de julio de cada año iniciando el 31 de julio del 2022.

**Emisión 02 (4,000,000.00 Valores de Fideicomiso) (Colocado 100%)**

El monto de la colocación ascendió a la suma de US\$40,000,000.00 para un valor unitario de US\$100.00.

Fecha de Emisión 22 de febrero 2022. **Fecha de vencimiento 31 de Julio 2036.**

Tasa interés de la Segunda Emisión y tasa efectiva de rendimiento constante: 5.05% fija anual en dólares de los Estados Unidos de América.

Periodicidad de los Pagos de Intereses : Semestral para la Emisión 02.

Amortización de Capital: Cada 31 de julio de cada año iniciando el 31 de julio del 2022.

**Emisión 03 (1,000,000.00 Valores de Fideicomiso) (Colocado 0%)**

El monto de la colocación ascendió a la suma de US\$10,000,000.00 para un valor unitario de US\$10.00.

Fecha de Emisión 10 de noviembre 2022. **Fecha de vencimiento 31 de Julio 2036.**

Tasa interés de la Segunda Emisión y tasa efectiva de rendimiento constante: 8.50% fija anual en dólares de los Estados Unidos de América.

Periodicidad de los Pagos de Intereses : Semestral para la Emisión 03.

Amortización de Capital: Estará Especificado en el Futuro Aviso de Colocación.

**h) Actualización de la calificación de riesgo de la oferta pública, conforme a la periodicidad establecida a tales fines en el prospecto de emisión.**

Conforme la entrada en vigor del Reglamento para las Calificadoras de Riesgos Núm. R-CNMV-2022-03-MV, específicamente artículo 7, estos reportes serán presentados con **periodicidad semestral**.



	<b>Abril. 2022</b>	<b>Julio.2022</b>
<b>Solvencia</b>	<b>A</b>	<b>A</b>
<b>Perspectivas</b>	<b>Estables</b>	<b>Estables</b>

Ver **anexo** reporte de calificación más reciente.

**i) Nivel de endeudamiento del patrimonio autónomo o separado de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión y contrato de emisión, en los casos que aplique.**

Para este trimestre en cuestión pudimos observar que el fideicomiso no presenta endeudamiento.

**j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia.**

**Requerimientos / *Estatus***

**Diario**

- 1) El valor de los valores de fideicomiso del día y el valor del día anterior.
- 2) La tasa de rendimiento del fideicomiso de oferta pública determinada en base a la tasa de interés efectiva, obtenida en términos anuales en los

últimos treinta (30) días, los últimos noventa (90) días, los últimos ciento ochenta (180) días y los últimos trescientos sesenta (360) días.

- 3) Las comisiones cobradas al patrimonio del fideicomiso en términos monetarios o porcentuales.

**Nota:** Las informaciones diarias no aplican para los valores de fideicomiso emitidos por ser de Renta Fija.

### **Mensual**

- 1) Estado de situación financiera, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **Enviado a septiembre 2022.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **Enviado a septiembre 2022.**
- 3) Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final.) **Enviado a septiembre 2022.**

### **Trimestral**

- 1) Estado de situación financiera, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a septiembre 2022.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a septiembre 2022.**



- 3) Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a septiembre 2022.**
- 4) Estado de Cambio en el Patrimonio acumulado del periodo actual Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe). **Enviado a septiembre 2022.**

### **Semestral**

- Informe de rendición de cuentas. **Enviado a junio 2022.**

### **Anual**

- Estados Financieros auditados del Fideicomisos de Oferta Pública, conjuntamente con el Acta del Consejo de Administración de la **Sociedad Fiduciaria** que aprueba dichos estados. **Enviado a diciembre 2021.**
- Carta de Gerencia, emitida por los auditores externos. **Enviado a diciembre 2021.**
- Declaración jurada del presidente o ejecutivo principal, del ejecutivo principal de finanzas y gestor fiduciario estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas. **Enviado a diciembre 2021.**

**k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.**

Según el artículo 5.4 del prospecto, el fideicomisario tendrá el derecho y la opción de instruir a la Fiduciaria de pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado del Programa de Emisiones, o el valor total del monto de

una Emisión dentro del Programa de Emisiones. Este derecho podrá ser ejercido una vez transcurrido el primer (1er) año después de la fecha de emisión especificada en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente, y en el Prospecto Simplificado correspondiente a cada Emisión.

No aplica para el trimestre en cuestión.

**l) Cualquier actividad o situación del patrimonio autónomo o separado y de la sociedad fiduciaria ya sea interna o externa que pudiera entorpecer el funcionamiento normal del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor etc.).**

Ni en la Sociedad Fiduciaria Popular ni en el Fideicomiso Larimar hemos tenido conocimiento de que exista alguna actividad o situación que pueda entorpecer el funcionamiento del Programa de Emisiones, en virtud de la información que trabajamos.

**m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.**

No tenemos conocimiento de hechos o circunstancias que puedan afectar a nuestro criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado del fideicomiso.

**n) Hallazgos detectados en el informe de rendición de cuenta del fideicomiso de oferta pública, en la revisión de los libros contables y demás informes o documentos relacionados al patrimonio autónomo o separado.**

Pudimos constatar y revisar el informe de redición de cuenta al 30 de junio 2022 del fideicomiso preparado por la fiduciaria y no observamos hallazgos que ameriten ser mencionados en este informe, dado que lo encontramos satisfactorio.

Según el artículo 15.5 del prospecto, los informes de gestión contentivos de la rendición de cuentas deberán ser presentados al menos dos (2) veces al año a

partir de la firma del Acto Constitutivo del Fideicomiso, cada seis (6) meses, mientras se encuentre en vigencia el Fideicomiso y al concluirse el Fideicomiso, independientemente de que no se hayan realizado operaciones en el período reportado. La Fiduciaria remitirá los reportes de rendición de cuentas en original al Fideicomitente, y proveerá copias del mismo a la SIMV, a la Calificadora de Riesgo, y al Representante de la Masa de Tenedores de Valores de Fideicomiso.

**o) Comportamiento y situación jurídica de los activos subyacentes y el pago de los valores, escenarios y proyecciones del comportamiento y valoración del activo subyacente y del patrimonio separado.**

Según el artículo 7.2 del prospecto, el ejercicio presentado en el informe de valoración es realizado de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y Normas Internacional de Contabilidad, incluyendo mas no limitado a la NIC 38 Activos Intangibles.

De acuerdo con las NIIF, específicamente la NIIF 13 (Valor Razonable), el valor razonable se define como:

Párrafo 9: [...el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

La determinación de la metodología de valoración y la estimación del valor justo de mercado se ha realizado en base a la siguiente guía de evaluación:

- Análisis económico aplicable al país y al sector.
- Análisis del mercado y las regulaciones de lugar
- Análisis de los contratos existentes de compra de energía, operación y mantenimiento, administración fiduciaria y gestión del Parque Eólico Larimar I.
- Entrevistas con la gerencia para entender sus perspectivas.
- Entendimiento de los impulsores de valor.

Para la estimación del valor justo de mercado de los derechos económicos del contrato del PPA otorgado a el Parque Eólico Larimar I, se considera la

metodología de los flujos de efectivo libres al patrimonio descontados durante su vigencia.

Una vez constituido el fideicomiso y colocados los valores, el ejercicio de valoración será actualizado de manera anual.

Pudimos comprobar que la fiduciaria cumplió con actualizar la valorarización al 31 de diciembre 2021. La valoración fue realizada por la firma Deloitte arrojando un valor razonable estimado de US\$178 millones de dólares.

De acuerdo al artículo 7.3 del prospecto, el resultado del ejercicio de valoración fue por un valor de US\$188,670,662 al 31 de diciembre 2020.

El artículo 11.1 del prospecto menciona que adicionalmente la Fiduciaria deberá remitir al Fideicomitente un informe de riesgos cuya forma, contenido y periodicidad deberá ser revisado y aprobado por el Comité Técnico. Por su parte, el Fideicomitente realizará la gestión integral de riesgos que contribuirá con la mitigación y prevención del riesgo derivada de la operación Parque Eólico. La materialización de riesgos relativos al Fideicomiso y los activos subyacentes operados por Fideicomitente van por cuenta del patrimonio del Fideicomiso.

Según el artículo 11.2 del prospecto no existen mecanismo de cobertura específicos.

Según el artículo 16.5 del prospecto, el total del Presupuesto de Gastos del Fideicomiso podrá ir variando de tiempo en tiempo durante la vida del Fideicomiso y su variación requerirá autorización de la Asamblea de Tenedores cuando el monto ejecutado acumulado desde el inicio del Fideicomiso supere en un diez por ciento (10%) el total del valor presupuestado según figura en el Presupuesto de Gastos del Fideicomiso.

Pudimos verificar que el presupuesto de gastos del fideicomiso no ha sufrido una variación con respecto al monto ejecutado acumulado desde el inicio del fideicomiso superior al 10% .

**p) Incumplimiento de las obligaciones a cargo de la sociedad titularizadora o fiduciaria, en relación al patrimonio autónomo o separado.**

En la Sociedad Fiduciaria Popular, no se ha detectado, en base a las revisiones de las informaciones que les toca manejar, ninguna irregularidad o incumplimiento de las obligaciones a su cargo en relación con el Fideicomiso Larimar. Tampoco la administradora nos ha informado de algún incumplimiento con relación a sus obligaciones con el fideicomiso.

**q) Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el patrimonio autónomo o separado.**

No tenemos conocimiento de situación legal que afectara en el trimestre al fideicomiso según información suministrada por la Administración. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones del fideicomiso.

**r) Modificaciones al Contrato de emisión y prospecto de emisión.**

No aplica para el trimestre en cuestión.

**s) Cambios en la estructura organizacional de la sociedad titularizadora o fiduciaria, según corresponda, y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.**

No tenemos conocimiento de algún elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fideicomiso administrado que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo.

**t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.**

No tenemos conocimiento de algún elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para la sociedad administradora y el fideicomiso administrado que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo.

**u) Otros**

La Sociedad Fiduciaria Popular, S.A. nos compartió una copia de comunicación remitida a la SIMV en fecha veintitres (23) de agosto de dos mil veintidós (2022), donde remiten el informe de sostenibilidad emitido por la Empresa Generadora de Electricidad (EGE Haina), en calidad de fideicomitente del Fideicomiso Larimar I No.04-FP.

En fecha uno (1) de noviembre de dos mil veintidós (2022) la SIMV aprobó el Prospecto de Emisión Simplificado del Programa de Valores de Fideicomiso de Renta Fija Verdes Fideicomiso de Oferta Publica de Valores Larimar I No.4-FP para la **Emisión 03**.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS  
Representante de Tenedores

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

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

## 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 "AAAsf" 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.

### 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.

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

## 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 CLASIFICACIÓN

#### 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.



## 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 "AAf" 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.

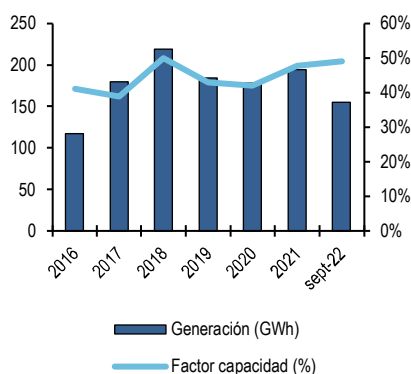
Los derechos económicos en virtud del Acuerdo de Venta de Energía consisten en derechos en los créditos y accesorios generadores o por generar de conformidad con sus términos, la rentas y flujos de ingresos, facturas y cuentas por cobras, de tiempo en tiempo exigibles, derivados del Acuerdo de Venta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

**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**

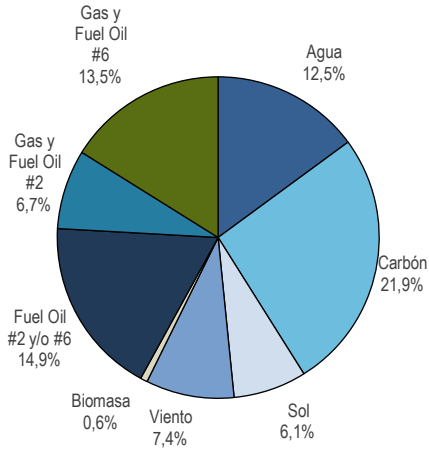
De acuerdo al modelo analizado por Feller Rate, los ingresos provenientes de la operación del Parque Eólico y del contrato PPA le permitirán al fideicomiso generar un relevante flujo de efectivo por año, cuyo promedio está en torno a los US\$ 26,0 millones.

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

**CAPACIDAD INSTALADA EN EL PAÍS SEGÚN  
FUENTE DE ENERGÍA**

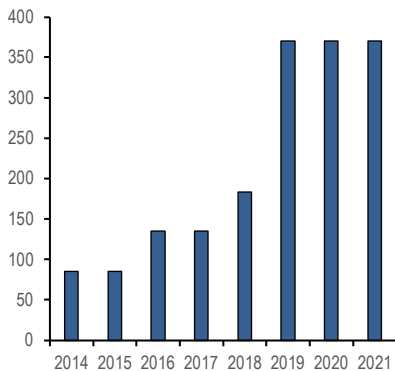
A diciembre de 2021



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 vigencia 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.

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

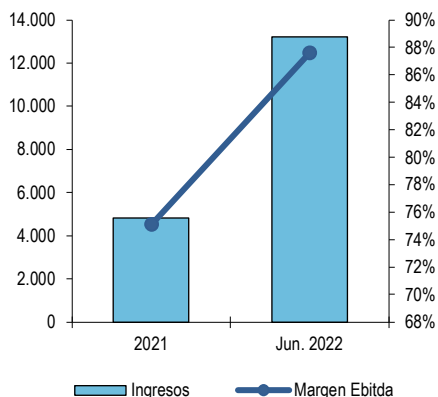
El prospecto de emisión de valores de renta fija de fideicomiso contempla resguardos financieros para la protección de los inversionistas. Entre los resguardos establecidos se encuentran los siguientes:

- 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 límite, solo podrá distribuir hasta alcanzar el límite.
- Prenda sin desapoderamiento sobre los molinos aerogeneradores del parque eólico.

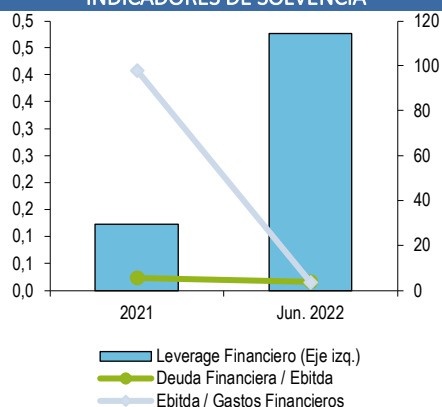
Feller Rate considera que los resguardos anteriormente expuestos son adecuados y suficientes para el Programa de Emisiones.

**EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES**

Ingresos en millones de pesos



**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.

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.

	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.

**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.



**CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS**

<b>Emisión de Valores de renta fija de Fideicomiso</b>	<b>Primera</b>
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

<b>Emisión de Valores de Deuda de Fideicomiso Vigentes</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
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 aporte 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.