

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP
Informe junio 2023
07 de agosto 2023

INFORME TRIMESTRAL

Período: Abril - Junio 2023



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.

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

CONTENIDO

a) La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.....	4
b) Valor actualizado de las tasaciones o valorizaciones de los bienes muebles e inmuebles que conforman el patrimonio autónomo o separado.	4
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.	5
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.....	6
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.	12
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.....	16
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.....	17
j) Cumplimiento de la sociedad fiduciaria en cuanto a la remisión de información periódica del patrimonio autónomo o separado a la Superintendencia.....	17
k) Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.	19
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.).....	19
m) Hechos o circunstancias que puedan afectar a su criterio el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la ejecución del patrimonio autónomo o separado.	19
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.	20
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.	20
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.....	22
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.	22
t) Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones legales vigentes.	22
u) Otros.....	22

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

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.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

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.

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

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 valorización al **31 de diciembre del 2022**. La valoración fue realizada por la firma Deloitte arrojando un valor razonable estimado de **USD163 millones de dólares**.

- 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. 01-136445) de todo Riesgo de Propiedades con Seguros Universal, incluyendo interrupción de negocios o lucro cesante y póliza de Responsabilidad Civil (No. 21-18300) con **vencimiento 8 de mayo 2024**.

Valores Asegurados:

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

Total Propiedades USD 110,396,508 + Responsabilidad Civil BI USD 35,000,000.

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 dólares de 5.15%, pagadera **semestralmente**. 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 dólares de 5.05%, pagadera **semestralmente**.

La **Tercera** emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en dólares de 8.50%, pagadera **semestralmente**.

La **Cuarta** emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en dólares de 8.30%, pagadera **semestralmente**.

La **Quinta** emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en dólares de 8.30%, pagadera **semestralmente**.

La **Sexta** emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en dólares de 8.00%, pagadera **semestralmente**.

Sobre la validación de los pagos de intereses de la **primera y tercera** emisión, pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

- 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 Amortización de Capital de LARIMAR, como se muestra a continuación:

Primera Emisión:

Bonos Locales emitidos por: Fideicomiso de Oferta Publica de Valores Larimar I 04-FP
Confirmación de intereses al 30-jun-23

Fecha de colocación: 29/12/2022

Fecha de Vencimiento: 31/07/2036

Emisión 01		SIVFOP-008					
CODIGO ISIN	Fecha inicial	Fecha de pago	Monto USD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
D02020300110	29-dic-22	29-jun-23	18.666.600,00	365	182	5.15%	479.348,06
Total (DOP):							479.348,06

Tercera Emisión:

Bonos Locales emitidos por: Fideicomiso de Oferta Publica de Valores Larimar I 04-FP
Confirmación de intereses al 30-jun-23

Fecha de colocación: 10/11/2022

Fecha de Vencimiento: 31/07/2036

Emisión 03		SIVFOP-008					
CODIGO ISIN	Fecha inicial	Fecha de pago	Monto USD\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
D02020300326	10-nov-22	10-may-23	10.000.000,00	365	181	8.50%	421.506,85
Total (DOP):							421.506,85

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.

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

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

Interés = Capital * (Tasa/365) * 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 bisiesto 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.

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

El Residual Periódico disponible para Distribución a|(los) Beneficiario(s) será 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 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:

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

Año	2021	2022	2023	2024	2025		
Cantidad de Valores*		666,666	666,666	666,666	666,666		
Proporción 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		
Proporción 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
Proporción 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 número 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 todo el proceso no se va a 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.

En fecha **31/07/2023** verificamos el pago de intereses a los tenedores de los bonos emitidos por el Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I 04-FP, y amortización del capital según el prospecto de las emisiones realizadas a la fecha en el Depósito Centralizado Valores, S.A., (CEVALDOM) según cuadro debajo, a saber:

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

Primera Emisión:

CODIGO ISIN	DO2020300110
Día Inicial	29 junio 2023
Día Final	31 julio 2023
Valor nominal	US\$10.00
Cantidad de días del periodo	32
Tasa de Interés vigente del periodo	5.15%
Base de Calculo	365
Cálculo intereses por cada valor US\$10.00	0.045151
Cantidad de valores redimidos	124,400
Intereses del periodo	US\$5,616.77
Amortización del Capital	US\$1,244,000.00
Total a transferir a CEVALDOM	US\$ 1,249,616.77

Segunda Emisión:

CODIGO ISIN	DO2020300227
Día Inicial	22 febrero 2023
Día Final	31 julio 2023
Valor nominal	US\$10.00
Cantidad de días del periodo	159
Tasa de Interés vigente del periodo	5.05%
Base de Calculo	365
Cálculo intereses por cada valor US\$10.00	0.219986

Cantidad de valores redimidos	248,900
Intereses del periodo	54,754.59
Amortización del Capital	2,489,000.00
Total a transferir a CEVALDOM	US\$2,543,754.59

Tercera Emisión:

CODIGO ISIN	DO2020300326
Día Inicial	5 mayo 2023
Día Final	31 julio 2023
Valor nominal	US\$10.00
Cantidad de días del periodo	82
Tasa de Interés vigente del periodo	8.5%
Base de Calculo	365
Cálculo intereses por cada valor US\$10.00	0.190959
Cantidad de valores redimidos	71,425
Intereses del periodo	13,639.22
Amortización del Capital	714,250.00
Total a transferir a CEVALDOM	727,889.22

Cuarta Emisión

CODIGO ISIN	DO2020300425
Día Inicial	27 marzo 2023
Día Final	31 julio 2023
Valor nominal	US\$10.00
Cantidad de días del periodo	126
Tasa de Interés vigente del periodo	8.3%
Base de Calculo	365
Cálculo intereses por cada valor US\$10.00	0.286521
Cantidad de valores redimidos	71,429
Intereses del periodo	20,465.88
Amortización del Capital	714,290.00
Total a transferir a CEVALDOM	735,755.88

Quinta Emisión

CODIGO ISIN	DO2020300516
Día Inicial	9 mayo 2023
Día Final	31 julio 2023
Valor nominal	US\$10.00
Cantidad de días del periodo	83
Tasa de Interés vigente del periodo	8.3%
Base de Calculo	365
Cálculo intereses por cada valor US\$10.00	0.188739
Cantidad de valores redimidos	71,428

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

Intereses del periodo	US\$13,481.29
Amortización del Capital	US\$714,280.00
Total a transferir a CEVALDOM	US\$727,761.29

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.

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

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.

Los fondos de la **cuarta emisión** por US\$10,000,000.00 fueron asignados 100% al refinanciamiento de la inversión en Parque Solar Esperanza.

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%)

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

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 100%)

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

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

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

Tasa interés de la Tercera 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: **Cada 31 de julio de cada año iniciando el 31 de julio del 2023.**

Emisión 04 (1,000,000.00 Valores de Fideicomiso) (Colocado 100%)

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 27 de marzo del 2023. **Fecha de vencimiento 31 de Julio 2036.**

Tasa interés de la Cuarta Emisión y tasa efectiva de rendimiento constante: **8.30% fija anual en dólares** de los Estados Unidos de América.

Periodicidad de los Pagos de Intereses: Semestral para la Emisión 04.

Amortización de Capital: **Cada 31 de julio de cada año iniciando el 31 de julio del 2023.**

Emisión 05 (1,000,000.00 Valores de Fideicomiso) (Colocado 100%)

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 9 de mayo del 2023. **Fecha de vencimiento 31 de Julio 2036.**

Tasa interés de la Cuarta Emisión y tasa efectiva de rendimiento constante: **8.30% fija anual en dólares** de los Estados Unidos de América.

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP
Informe junio 2023
07 de agosto 2023

Periodicidad de los Pagos de Intereses: Semestral para la Emisión 05.

Amortización de Capital: De manera anual.

Emisión 06 (1,000,000.00 Valores de Fideicomiso) (Colocado 100%)

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 2 de agosto del 2023. **Fecha de vencimiento 31 de Julio 2036.**

Tasa interés de la Cuarta Emisión y tasa efectiva de rendimiento constante: **8.00% fija anual en dólares** de los Estados Unidos de América.

Periodicidad de los Pagos de Intereses: Semestral para la Emisión 06.

Amortización de Capital: **Cada 31 de julio de cada año iniciando el 31 de julio del 2024.**

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.**



	Octubre 2022	Enero 2023	Julio 2023
Solvencia	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables

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

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

- 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.**

El fideicomiso cumple con el nivel de endeudamiento de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.

- 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 de abril a junio 2023.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa con el periodo del año anterior. **Enviado de abril a junio 2023.**

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

- 3) Balance de comprobación detallado (saldo inicial, debito, crédito y saldo final.) **Enviado de abril a junio 2023.**

Trimestral

- 1) Estado de situación financiera, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a junio 2023.**
- 2) Estado de Resultados, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a junio 2023.**
- 3) Estado de Flujo de Efectivo, presentado de forma acumulada y comparativa. **Enviado a junio 2023.**
- 4) Estado de Cambio en el Patrimonio acumulado del periodo actual Informe de calificación de Riesgo (actualización del informe). **Enviado a junio 2023.**

Semestral

- Informe de rendición de cuentas. **Enviado a junio 2023.**
- Informe de calificación de riesgo (actualización del informe). **Enviado a junio 2023.**

Anual

- Estados Financieros auditados del Fideicomisos de Oferta Pública, juntamente con el Acta del Consejo de Administración de la **Sociedad Fiduciaria** que aprueba dichos estados. **Enviado a diciembre 2022.**
- Carta de Gerencia, emitida por los auditores externos. **Enviado a diciembre 2022.**
- Declaración jurada del presidente o ejecutivo principal, del ejecutivo principal de finanzas y gestor fiduciario estableciendo que la persona se

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas. **Enviado a diciembre 2022.**

- Informe de Valoración Financiera de los bienes que constituyen el FOP Larimar I No.04-FP. **Enviado a diciembre 2022.**

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.

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

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 31 de diciembre de 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:

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

- 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 valorización al **31 de diciembre del 2022**. La valoración fue realizada por la firma Deloitte arrojando un valor razonable estimado de **USD163 millones de dólares**.

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.

SIVFOP-008, Fideicomiso Larimar I No. 04-FP

Informe junio 2023

07 de agosto 2023

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

Para este trimestre, no se realizaron modificaciones al contrato, ni al prospecto de emisión.

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.

Durante el trimestre no hubo cambios significativos, que pongan en riesgo las operaciones del Fideicomiso y que ameriten ser mencionados en este informe, en la estructura organizacional de la sociedad fiduciaria y del patrimonio autónomo o separado; en particular aquellos relativos a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionan con la emisión.

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 veintitrés (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 diciembre 2022 la firma Pacific Corporate Sustainability (PCS) emite su Reporte de Verificación de Bonos Verdes para EGE Haina, S.A., concluyendo que la emisión de Bonos Verdes no tiene salvedades

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Tenedores

	31 Enero 2023	26 Julio 2023
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 "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\$ 163 millones según la valorización actualizada a diciembre 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 por hasta US\$ 100 millones.

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

En enero de 2022, marzo de 2022 y noviembre de 2022 se realizaron la primera, segunda y tercera colocación del programa por montos de US\$ 20 millones, US\$ 40 millones, y US\$ 10 millones, respectivamente. En marzo de 2023 y abril de 2023, se realizaron la cuarta y quinta colocación por US\$ 10 millones cada una. Se espera que el resto de las emisiones se realicen en el transcurso de 2023.

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: Nicolás Martorell
Nicolás.martorell@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que el caso base presentado para análisis se mantenga estable durante toda la vida de las emisiones, junto con la estrategia comercial presentada y un adecuado nivel de confiabilidad de las operaciones.

ESCENARIO BAJA: Este escenario se podría gatillar para Feller Rate ante mayores riesgos de cobranza, mayor exposición al *spot*, niveles de endeudamiento y/o parámetros crediticios por sobre el nivel esperado para el escenario base.

ESCENARIO ALZA: Este escenario se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante parámetros crediticios fortalecidos con respecto al escenario base.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Emisión estructurada sobre activos cuyo valor es superior al monto del programa de emisiones.
- Parque generador de bajo costo variable.
- Contrato de venta de energía 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 expuesto a condiciones climáticas ligadas al recurso eólico.
- Exposición al SENI, que posee problemas estructurales a nivel de distribución de energía eléctrica.
- 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, BENEFICIARIO Y
FIDUCIARIA

El fideicomitente será la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.,

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, con un fuerte respaldo de sus propietarios. La sociedad fiduciaria es una filial del Grupo Popular S.A., holding con casi 40 años en el mercado dominicano.

BREVE DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE
NEGOCIOS / 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 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.

La administración del Parque Eólico recaerá en el fideicomitente.

Asimismo, este contempla un programa de emisiones de valores de renta fija por un total de US\$ 100 millones.

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.

DESCRIPCIÓN DEL FIDEICOMISO

ACTIVOS QUE FORMAN 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. Asimismo inicio operaciones el 1 de octubre de 2021

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\$ 163,0 millones según la valoración realizada por Deloitte de diciembre de 2022, monto superior al monto contemplado a colocar en el programa de emisiones.

— DESCRIPCIÓN DEL PARQUE EÓLICO LARIMAR I

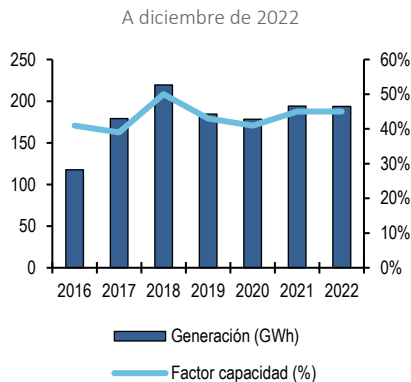
El Parque Eólico Larimar I se encuentra localizado en la zona de Enriquillo, Provincia de Barahona y su primera fase, inaugurada en 2016, cuenta con 15 aerogeneradores, que le permiten alcanzar una capacidad instalada total de 49,5 MW. De esta forma, inicio operaciones en mayo de 2016.

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% en presencia del recurso natural.

POLÍTICA COMERCIAL CON PPA DE LARGO PLAZO CON CDEE

INDICADORES OPERATIVOS HISTÓRICOS



Fuente: Elaboración propia en base a información del emisor

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 mantención y operación con su personal, además de estar encargada de las interacciones con el fabricante de los aerogeneradores Vestas, para la mantención de estos. Cabe destacar que Vestas garantiza una disponibilidad del 98% de estos activos.

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.

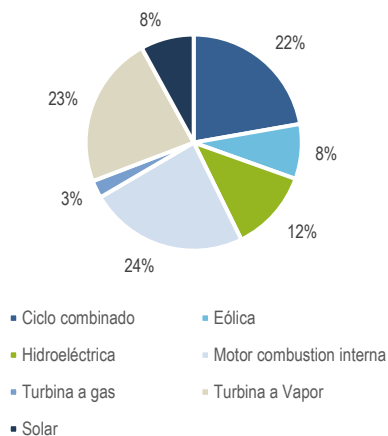
El fideicomiso, por su parte, se encargará de la cobranza de las facturas emitidas a EDE Sur y del pago de todos los gastos incurridos para la operación del parque.

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.

CAPACIDAD INSTALADA EN EL PAÍS SEGÚN FUENTE DE ENERGÍA

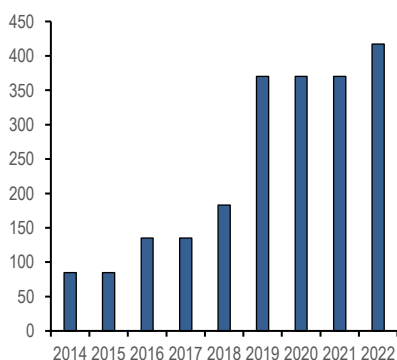
A diciembre de 2022



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

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.

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.

FACTORES DE GOBERNANZA CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

La estructura de gobernanza responde íntegramente a la estructura de Fiduciaria Popular S.A. (Fiduciaria Popular). Así, la estructura organizacional de la Fiduciaria Popular, S.A. está orientada a abordar eficientemente el mercado de fideicomisos en República Dominicana, potenciando las sinergias existentes con las otras empresas del grupo.

Su principal organismo es el Consejo de Administración, formado por entre cinco y nueve miembros (actualmente siete), quienes entregan los lineamientos estratégicos de la fiduciaria.

Los ejecutivos principales de la sociedad fiduciaria son profesionales experimentados de primer nivel, con amplio conocimiento del mercado financiero y demuestran dominio sobre sus políticas y procedimientos.

Durante el año 2020 se reestructuró su Gobierno Corporativo, lo que implicó la modificación y actualización de más de diez políticas, códigos manuales y reglamentos. Feller Rate considera que Fiduciaria Popular posee manuales de funcionamiento y operación y una estructura de alto nivel para la gestión de recursos bajo administración. Durante el año 2021 y 2022 no se efectuaron cambios en la estructura de la Fiduciaria, sin embargo, se realizaron algunos cambios de las personas a cargo de distintas gerencias, tales como la Gerencia de Gestión de Riesgo y la Gerencia de Control Interno. Además, durante abril 2022 se realizaron cambios en el Comité de Administración y Comité de Nombramiento y Remuneraciones.

La sociedad Fiduciaria Popular posee políticas y procedimientos claros y precisos necesarios para el control de las operaciones de los fideicomisos. Éstos se encuentran incorporados en un conjunto de manuales y procedimientos, tanto a nivel de la sociedad fiduciaria, como a nivel del grupo.

Además, por ser filial de Grupo Popular, la Fiduciaria está sometida a auditorías de sus procedimientos, monitoreo de control interno, de la gestión contable, del seguimiento de cuenta, entre otros controles.

La sociedad fiduciaria posee manuales y procedimientos completos, que disponen criterios para evitar el uso indebido de información privilegiada de las personas que tengan acceso a ésta, conflictos en la administración de los recursos de los fideicomisos y de la sociedad fiduciaria.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la sociedad fiduciaria y el grupo, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de fideicomisos y las personas relacionadas.

Cabe destacar que, en materia social y medioambiental, el fideicomiso se apalanca en su fideicomitente EGE Haina. Asimismo, destaca como riesgo medioambiental la volatilidad inherente del recurso eólico para el funcionamiento del parque, dado fenómenos climáticos incontrolables que puedan ocurrir en el país. No obstante, dada su ubicación, el parque ha mantenido factores de capacidad en torno al 40-45% en diversas condiciones, mitigando en parte dicho riesgo.

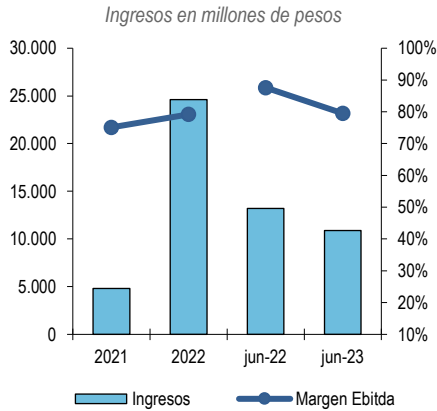
PRESENCIA DE RESGUARDOS FINANCIEROS

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.

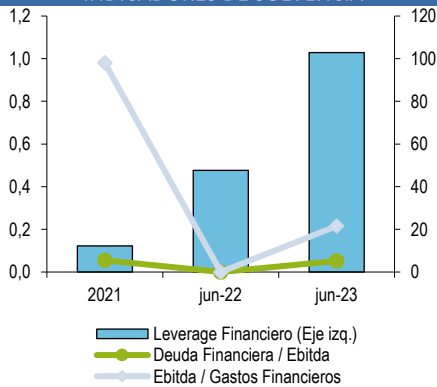
Feller Rate considera que los resguardos anteriormente expuestos son adecuados y suficientes para el Programa de Emisiones.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



Fuente: Elaboración propia en base a información del emisor

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. Feller Rate 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.

Durante 2021 solo hay 2 - 3 meses de operación de fideicomiso dado su inicio en octubre de 2021. No obstante, durante el año 2022 se aprecia la totalidad de ingresos los cuales alcanzaron US\$ 24,6 millones. A junio de 2023, se observan ingresos por US\$ 10,9 millones, en línea con lo esperado para el caso base.

A niveles de márgenes, se observa que el fideicomiso mantiene 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. En la práctica, al cierre del primer semestre de 2023, el margen Ebitda del fideicomiso se encontraba en torno al 79,5%.

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 de 2022, marzo de 2022 y noviembre de 2022 se realizaron la primera, segunda y tercera colocación del programa por montos de US\$ 20 millones, US\$ 40 millones, y US\$ 10 millones, respectivamente. En marzo de 2023 y abril de 2023, se realizaron la cuarta y quinta colocación por US\$ 10 millones cada una. Estos fondos serán utilizados por el fideicomitente para el financiamiento de proyectos de energía renovable. Feller Rate espera que el monto restante del fideicomiso se coloque en el transcurso de 2023.

La amortización ordinaria ocurre 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. Cabe destacar que el Fideicomiso ha pagado su servicio de deuda sin problemas.

En el caso base analizado se contemplaba 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 2023, este ratio alcanzaba las 1,0 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 4,6 veces y 21,6 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 teórico comenzaba en rangos cercanos a la 1,0 veces en 2022, según lo calculado de los datos proporcionados por Deloitte, y tendía a aumentar a medida que se avance en la amortización de la deuda, lo cual es considerado satisfactorio por Feller Rate. Con todo, dado el menor ritmo de colocaciones del bono con respecto a lo planteado en el modelo, dicho indicador llegó a los 3,8 veces durante 2022.

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	31 Enero 2023	26 Julio 2023
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Valores de Deuda	A	A	A	A	A	A	A	A	A

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Estados financieros bajo IFRS

Valores en miles de US\$

	2021	2022	Jun. 22	Jun. 23
Ingresos Operacionales	4.829	24.630	13.219	10.880
Ebitda ⁽¹⁾	3.627	19.502	11.582	8.647
Resultado Operacional	544	7.253	5.477	3.370
Ingresos Financieros	3	50	2.965	82
Gastos Financieros	-37	-2.963	-4.323	-2.127
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas				
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	119	623	3.085	364
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	-26	16.971	7.751	2.158
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	-26	16.971	7.803	3.058
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	-26	16.971	7.751	2.158
Flujo de Caja Libre Operacional	-26	16.971	7.751	2.158
Dividendos Pagados		-4.478		
Flujo de Caja Disponible	-26	12.493	7.751	2.158
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-26	12.493	7.751	1.158
Variación de Capital Patrimonial		-56.012	-38.000	-18.000
Variación de Deudas Financieras	1.000	45.536	40.000	10.000
Otros Movimientos de Financiamiento		-1	-3	
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	974	2.016	9.748	-6.842
Caja Inicial		974	974	12.691
Caja Final	974	2.991	10.722	5.849
Caja y Equivalentes	974	2.991	10.722	11.705
Cuentas por Cobrar Clientes	4.829	4.966	6.868	4.424
Inventario				
Deuda Financiera	20.000	66.000	60.798	87.155
Activos Totales	184.117	170.332	190.246	172.902
Pasivos Totales	21.498	68.016	62.541	88.223
Patrimonio + Interés Minoritario	162.620	102.316	127.705	84.680

* Estados financieros a junio de 2022 y junio de 2023. Auditados a diciembre de 2021 y diciembre de 2022.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2020	2021	Jun. 2022	Jun. 2023
Margen Bruto (%)	75,1%	79,2%	93,0%	92,6%
Margen Operacional (%)	11,3%	29,4%	41,4%	31,0%
Margen Ebitda (%)	75,1%	79,2%	87,6%	79,5%
Rentabilidad Patrimonial (%)	0,1%	0,6%	0,0%	-2,5%
Costo/Ventas	24,9%	20,8%	7,0%	7,4%
Gav/Ventas	63,8%	49,7%	51,5%	61,6%
Días de Cobro	360,0	72,6		71,4
Días de Pago	150,4	111,3		40,7
Endeudamiento Total	0,1	0,7	0,5	1,0
Endeudamiento Financiero	0,1	0,6	0,5	1,0
Endeudamiento Financiero Neto	0,1	0,6	0,4	0,9
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	5,5	3,4		5,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	5,2	3,2		4,6
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	98,0	6,6		21,6
FCNOA / Deuda Financiera (%)	-0,1%	25,7%	12,8%	14,0%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	-0,1%	26,9%	15,5%	16,2%
Liquidez Corriente (vc)	2,2	1,2	0,3	0,6

* Estados financieros a junio de 2022 y junio de 2023. Auditados a diciembre de 2021 y diciembre de 2022.

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	5
Conversión	No Considera
Resguardos	Suficientes
Garantía	Prensa sin desampoderamiento sobre los molinos aerogeneradores

Emisión de Valores de Deuda de Fideicomiso Vigentes

	1	2	3	4	5
Al amparo del Programa	SIVFOP-008	SIVFOP-008	SIVFOP-008	SIVFOP-008	SIVFOP-008
Monto de la emisión	US\$ 20.000.000	US\$ 40.000.000	US\$ 10.000.000	US\$ 10.000.000	US\$ 10.000.000
Amortizaciones	Cuotas anuales	Cuotas anuales	Cuotas anuales	Cuotas anuales	Cuotas anuales
Fecha de vencimiento	31-07-2036	31-07-2036	31-07-2036	31-07-2036	31-07-2036
Pago de Intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Tasa de Interés	5,15%	5,05%	8,50%	8,30%	8,30%
Conversión	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera	No Considera
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

CALIFICACIÓN TÍTULOS DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Categoría 1 (C-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.

- Categoría 2 (C-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 3 (C-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Categoría 4 (C-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles C-1, C-2 o C-3.
- Categoría 5 (C-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en Categoría 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Para la deuda de largo plazo, son “grado inversión” todos los títulos que tengan una calificación igual o superior a “BBB-“. En el caso de deuda de corto plazo, son “grado inversión” los que posean calificación igual o superior a “Categoría 3”.

PERSPECTIVAS

Feller Rate asigna «Perspectivas de la Calificación» como opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadoradora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la calificación puede subir.
- Estables: la calificación probablemente no cambie.
- A la baja: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

CREDITWATCH

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una calificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

- CW Positivo: la calificación puede subir.
- CW Negativo: la calificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye 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 disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.