

FECHA: 29/06/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	DMXI
RAZÓN SOCIAL	DESARROLLOS EOLICOS MEXICANOS DE OAXACA 1 SAPI DE CV
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings sube calificación de deuda a 'mxBBB+' de 'mxBBB' de la emisión de Demex 1; la perspectiva es estable

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación

* Esperamos que Desarrollos Eólicos Mexicanos de Oaxaca 1 S.A.P.I. de C.V. (Demex o el proyecto) continúe reconstituyendo paulatinamente la línea de crédito con Santander para el pago del servicio de la deuda en el transcurso de los próximos 12 a 18 meses y fortalezca su resiliencia bajo un escenario de estrés, debido principalmente a nuestras proyecciones de desempeño operativo del proyecto, aunado a una disminución en el costo financiero de dicha línea ya que ésta se encuentra indexada a la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE). Asimismo, anticipamos una ligera mejora en los índices de cobertura del servicio de la deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) mínimo y promedio, como consecuencia de una operación estable, ya que, actualmente, la totalidad de los aerogeneradores están funcionando.

* En consecuencia, el 29 de junio de 2020, S&P Global Ratings subió la calificación de deuda en escala nacional -CaVal- a 'mxBBB+' de 'mxBBB' de la emisión de Demex (con clave de pizarra, DMXI 15).

* La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de un fuerte desempeño operativo y flujos de efectivo estables y predecibles debido al contrato de compra de energía (PPA, por sus siglas en inglés) de largo plazo con Grupo Bimbo, S.A. de C.V. (Bimbo; escala global, BBB/Estable/-- y escala nacional, mxAA+/Estable/--). Anticipamos que, en los próximos 12 a 24 meses, los DSCR mínimo y promedio se ubicarán en alrededor 1.2x (veces).

Fundamento de la Acción de Calificación

El proyecto continúa reconstituyendo paulatinamente la línea de crédito para el pago del servicio de la deuda con Santander y esperamos que fortalezca su resiliencia bajo un escenario de estrés. El parque eólico se encuentra operando al 100%, ya que la totalidad de los aerogeneradores, que se dañaron en los sismos de 2017, están reparados y funcionando. En consecuencia, a partir del segundo semestre de 2019, el proyecto ha logrado comenzar a reconstituir la reserva para el servicio de la deuda, que había utilizado parcialmente para cumplir con las obligaciones financieras en 2018. Al cierre de mayo de 2020, la cuenta de reserva contaba con aproximadamente \$80 millones de pesos mexicanos (MXN), lo cual representa alrededor de 45% del saldo requerido. Hacia adelante, esperamos que continúen restituyendo dicha línea, hasta alcanzar su totalidad en 2022. En este contexto, opinamos que la resiliencia ante un escenario de estrés ha mejorado y así se mantendrá, lo cual consideramos como un factor crediticio positivo.

Esperamos un menor costo financiero de la línea contingente, lo cual podría acelerar el ritmo de su reconstitución total. Durante los últimos 12 meses, la tasa objetivo del banco central ha disminuido alrededor de 350 puntos base (pb). En consecuencia, el costo financiero de la línea contingente, la cual se financia a una TIIE a 28 días más un margen de 350 pb, se ha ubicado por debajo de lo esperado. En nuestra opinión y en línea con las expectativas del Banco Central de México (Banxico) respecto a las tasas de interés de fondeo, esperamos que el nivel actual de la TIIE se mantenga relativamente estable, en alrededor 5% para los próximos 12 meses. Como consecuencia, anticipamos un menor costo financiero para la línea contingente y una reconstitución de la reserva más rápida a lo que habíamos estimado previamente.

Incremento en las tarifas de transmisión para energías renovables sin impacto significativo en nuestros indicadores de DSCR. A la fecha, dichos incrementos no han sido implementados en el parque eólico, una vez que entrenen en vigor, esperamos que no tenga un impacto significativo sobre los DSCR, ya que dichos incrementos se trasladarían directamente al comprador de electricidad (off-taker).

Escenario base

Supuestos del escenario base

* Bajo nuestro escenario base, esperamos una generación de viento consistente con un escenario P90 (indica que existe una

FECHA: 29/06/2020

probabilidad de 90% de que el proyecto supere la producción de electricidad proyectada para ese año).

- * Disponibilidad de turbinas de 96%.
- * Actualización de las tarifas en línea con nuestras expectativas de inflación en México de 3.20% para 2020, 3.40% para 2021, y 3.20% para los años siguientes; de acuerdo con los supuestos macroeconómicos de nuestro artículo "Credit Conditions Emerging Markets: Longer Lockdowns, Heightened Risks", publicado el 23 de abril 2020.
- * Proyectamos el monto de los gastos de operación y mantenimiento (O&M), con base en la inflación. Dado que los efectos de estacionalidad del proyecto no son capturados en el modelo, debido al uso de P90, nuestro escenario base incorpora DSCR anuales, en lugar de semestrales.
- * Utilizamos las tasas de interés (TIIE) actuales para calcular el costo financiero de la línea contingente, que se contrató con Banco Santander (México), más la sobretasa de 350 pb.

Indicadores clave

- * DSCR mínimo de 1.18x en 2027.
- * DSCR promedio de 1.21x.

Supuestos del escenario a la baja

- * Asumimos un escenario de generación de viento consistente con un escenario P99.
- * Disponibilidad de turbinas de 90%.
- * Proyectamos el monto de los gastos de O&M, 12% por encima de nuestro escenario base.
- * Estresamos la TIIE 200 pb por arriba de nuestro escenario base.

Indicadores clave

- * DSCR mínimo de 0.8x en 2028.

Contraparte

Grupo Bimbo representa la contraparte clave en el proyecto, ya que es el único comprador de largo plazo. Una baja de calificación de la compañía por debajo de la calificación del proyecto, detonaría una acción similar sobre la emisión de Demex 1, debido a la posible dificultad para encontrar otro comprador que entre en un acuerdo de largo plazo en iguales o mejores condiciones para el proyecto.

Asimismo, la calidad crediticia de Gesa, con quien el proyecto tiene un contrato por diez años de O&M, no es una limitante para el proyecto, porque existen diversos operadores y abastecedores de equipo disponibles para su reemplazo y que han llegado a adquirir experiencia en el mercado, especialmente en el Estado de Oaxaca (mxA-/Estable/--). Además, el proyecto cuenta con la suficiente liquidez para cubrir tales reemplazos, dado que existe una reserva de O&M de MXN40 millones, la cual tiene el respaldo de una línea de crédito de Banco Santander (México) (no calificado).

Liquidez

La liquidez del proyecto se beneficia de una reserva de O&M de MXN40 millones y otra para el servicio de la deuda (MXN180 millones, recién aprovisionada), las cuales están respaldadas por una línea de crédito otorgada por Banco Santander (México). Principalmente, consideramos que el proyecto tiene una liquidez adecuada, dado que esperamos que, durante los próximos 12 meses, los flujos generados por el mismo sean suficientes para mantener DSCR por encima de 1x, y que no se realicen disposiciones adicionales de la reserva de servicio de deuda.

Las distribuciones de efectivo están limitadas por algunas restricciones financieras (covenants), tales como el DSCR de los últimos 12 meses y prospectivos de los siguientes 12 meses, que deben ser mayores a 1.20x.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de una generación predecible en los próximos meses como consecuencia del contrato de abastecimiento que tiene con Bimbo, que le permitirá al proyecto mantener su DSCR mínimo en torno a 1.2x en los próximos 12 a 24 meses.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de los certificados DMXI 15 si la disponibilidad del viento es inferior a los supuestos de nuestro escenario base, y si consideramos que esas condiciones se mantendrán en el futuro; o, si los gastos de O&M son mayores a los estimados en este escenario. Esto se traduciría en un DSCR esperado por debajo de 1.14x. Asimismo, si bajáramos la calificación de Bimbo y esta se ubicará un nivel por debajo de la calificación de la emisión del proyecto, tomaríamos una acción de calificación similar sobre la de Demex.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación de deuda de Demex en los próximos 12 meses si los recursos de viento del proyecto son

FECHA: 29/06/2020

superiores a los considerados en nuestros supuestos del escenario base, y si consideramos que estas condiciones se mantendrán en el futuro; lo cual se traduciría en DSCR mínimo proyectado consistentemente por arriba de 1.2x.

Resumen de las calificaciones

Entidad

Perfil crediticio individual (SACP) -- Fase de operaciones (deuda senior)

Evaluación del negocio de la fase de operaciones 6 (de 1 a 12; donde 1 es el más fuerte)

Impacto a la baja sobre el SACP preliminar

Análisis pesimista del SACP preliminar Positivo

Impacto de la estructura de capital y del DSCR promedio en el SACP preliminar Neutral

Liquidez Neutral

Evaluación del análisis comparativo de calificaciones Neutral

Modificadores (deuda senior)

Vinculación a controladora Desvinculada

Protección estructural Neutral

Calificación de emisión de deuda senior mxBBB+

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL

PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR

DMXI 15 mxBBB+ mxBBB Estable Estable

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- * Metodología para contraparte de construcción y operaciones de financiamiento de proyectos, 20 de diciembre de 2011.
- * Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.
- * Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.
- * Metodología: Marco para calificar financiamiento de proyectos, 16 de septiembre de 2014.
- * Metodología para financiamiento de proyectos - fase de operación, 16 de septiembre de 2014.
- * Metodología: Estructura de la transacción de financiamientos de proyectos, 16 de septiembre de 2014.
- * Factores Crediticios Clave para el Financiamiento de Proyectos de Energía Eléctrica, 16 de septiembre de 2014.
- * Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- * Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.

Artículos Relacionados

- * Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- * MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- * Análisis Económico: América Latina en 2020: Bajo crecimiento, bajas tasas de interés, elevado riesgo, 2 de diciembre de 2019.
- * Actualización macroeconómica global, 24 de marzo: Un duro golpe al crecimiento económico mundial, 24 de marzo de 2020.
- * Panorama del sector corporativo de América Latina para 2020: COVID-19 pone a prueba las defensas de América Latina, 23 de marzo de 2020.
- * Propagación del coronavirus erosionará la calidad crediticia de los activos de infraestructura en América Latina, 7 de abril de 2020.
- * Credit Conditions Emerging Markets: Longer Lockdowns, Heightened Risks, 23 de abril de 2020.
- * Emerging Markets Monthly Highlights: Financial Conditions Reflect Optimism, Lockdown Fatigue Emerges, 4 de junio de 2020.
- * S&P Global Ratings sube calificación de deuda de la emisión de Demex 1 a 'mxBBB' de 'mxBBB-'; la perspectiva es estable,

FECHA: 29/06/2020

8 de abril de 2019.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo de 2020.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Contactos

Jafet Pérez Trujillo, Ciudad de México, 52 (55) 5081 -4507; jafet.perez@spglobal.com

Daniel Castineyra, Ciudad de México, 52 (55) 5081 -4497; daniel.castineyra@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR