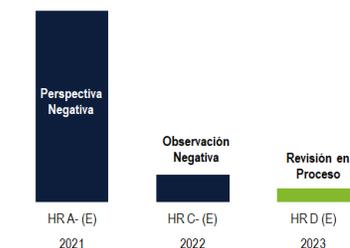


Calificación

DMXI 15 HR D (E)

Revisión en Proceso

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Contactos

Angel Medina

Asociado de Infraestructura
Analista Responsable
angel.media@hrratings.com

Roberto Soto

Director de Finanzas Públicas /
Infraestructura
roberto.soto@hrratings.com

Roberto Ballínez

Director Ejecutivo Senior de Finanzas
Públicas / Infraestructura
roberto.ballinez@hrratings.com

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR C- (E) a HR D (E) y modificó de Observación Negativa a Revisión en Proceso para la emisión DMXI 15

La revisión a la baja de la calificación y colocación en Revisión en Proceso se fundamenta en la falta de pago de principal en la fecha de pago correspondiente al 25 de enero de 2023, lo cual constituye un evento de incumplimiento bajo la documentación vigente de los certificados bursátiles con clave de pizarra DMXI 15 (CEBURS y/o la Emisión) colocados por Demex 1¹. Por otra parte, también se considera la aprobación de las modificaciones a los términos y condiciones de los Certificados Bursátiles, según el acuerdo de la asamblea de tenedores celebrada el 13 de diciembre de 2022. Este acuerdo establece que las modificaciones aprobadas tendrían efecto a partir de la celebración de dicha asamblea, con independencia del tiempo que llegue a requerirse para su implementación en los documentos de la Emisión.

HR Ratings considera esta situación como un Default (HR D (E)) debido a que no se ha realizado el pago conforme a las condiciones originalmente pactadas y vigentes de la estructura y dado que las modificaciones aprobadas en la asamblea de tenedores constituirían una “reestructura forzada”, en la que los acreedores acuerdan aceptar nuevos términos de pago debido a que la alternativa sería recibir pagos inferiores a los acordados originalmente. Se considera adicionalmente que, al 25 de enero de 2022 (décimo quinta fecha de pago de la emisión), las modificaciones a la documentación legal de la estructura aprobados en la asamblea de tenedores no han sido formalizados. La Revisión en Proceso implica que HR Ratings dará seguimiento a la formalización de las modificaciones a la documentación legal de la transacción para evaluar la estructura de deuda bajo las nuevas condiciones.

El 25 de enero de 2023 se realizó el pago de P\$77.1m por concepto de intereses ordinarios, mientras que no se llevó a cabo ningún pago de principal, el cual correspondía, de acuerdo con la documentación vigente al momento de la fecha de pago, a un monto de P\$57.1m. Asimismo, de acuerdo con información proporcionada por la Empresa, al cierre de noviembre de 2022, último periodo con el que se cuenta con información, el Fideicomiso No.80627 (el Fideicomiso Emisor) contaba con un saldo en la cuenta general de P\$47.2m de los cuales P\$27.8m se encontraban como saldo disponible, P\$7.2m en la subcuenta de intereses, P\$11.7m en la subcuenta del convenio de uso común y P\$0.2m en la subcuenta de reserva de pago de operación y mantenimiento (O&M).

Por su parte, entre las modificaciones a la estructura de deuda aprobadas se destaca: 1) la ampliación del plazo de la Emisión por aproximadamente 5 años (hasta julio de 2035); 2) el otorgamiento de un periodo de gracia sobre el pago de principal durante las tres fechas de pago posteriores a la aprobación de los acuerdos (enero de 2023 a enero de 2024) y 3) el primer pago de la nueva curva de amortización sería en julio de 2024 con la finalidad de realizar, hasta donde alcance, la reconstitución de la Línea de Reserva O&M y del Servicio del Deuda (LCSD). A partir de julio de 2024 se contempla la aplicación de la totalidad de los recursos remanentes a la amortización por barrido de caja de la Emisión hasta su liquidación.

El proyecto cuenta con una línea contingente de crédito para el servicio de la deuda por un monto de P\$180.0m, misma que ha sido dispuesta en su totalidad y cuyo pago y reconstitución se realizaría con los recursos disponibles posterior al pago de intereses de la Emisión durante el periodo de gracia de principal propuesto. Asimismo, la Emisión

¹ Desarrollos Eólicos Mexicanos de Oaxaca I, S.A.P.I. de C.V. (Demex 1 y/o la Emisora y/o la Empresa).

cuenta con una línea de reserva para gastos de O&M por P\$40.0m, la cual no ha sido utilizada. A partir del inicio del calendario de amortización en julio de 2024, los recursos remanentes, después del servicio de la deuda de cada periodo, serían aplicados a la amortización anticipada de la Emisión. Esto antes de cubrir cualquier monto por concepto de intereses devengados o principal de la LCSD a partir de los montos dispuestos.

Adicionalmente, entre las modificaciones aprobadas se considera el otorgamiento, por parte de los accionistas de Demex 1, de una garantía corporativa para la reconstitución del monto adeudado por P\$180.0m bajo la LCSD, misma que se haría efectiva en la proporción necesaria no cubierta con los flujos disponibles al finalizar el periodo de gracia de principal

Características actuales de la Transacción

La emisión de los CEBURS Fiduciarios fue realizada por Desarrollos Eólicos Mexicanos de Oaxaca 1, S.A.P.I. de C.V. (Demex 1), a través del Fideicomiso irrevocable de administración, garantía y fuente de pago No. 80627 establecido con NAFIN, con clave de pizarra DMXI 15 y por un monto de P\$2,135.0m. La emisión bajo los términos de la documentación vigente considera un plazo de aproximadamente 15 años y con fecha de vencimiento el 15 de noviembre de 2030. La emisión devenga intereses a una tasa de 8.85% pagadero semestralmente los días 25 de enero y julio. Los pagos de principal se encuentran en función de un calendario de amortización obligatorio con inicio en enero de 2018 y vencimiento en noviembre de 2030. A la fecha del presente reporte el saldo insoluto de la emisión es de P\$1,703.5m.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023.
Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR C- (E) Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	6 de junio de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	marzo 2012 – noviembre de 2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Renovalia, Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Santander: Moodys Aaa.mx, Fitch AAA(mex) Grupo Bimbo: S&P mxAA+, Moody's Aa2.mx, Fitch AAA(mex) Wal-Mart: Moody's Aa2 global, S&P AA global, Fitch AA global Allianz Mexico Seguros: AM Best aaa.MX
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	El proceso de calificación de HR Ratings incorpora este factor de riesgo y por lo tanto ya está reflejado en la calificación.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).