

DMXI 15
HR D (E)
Revisión en
Proceso

Enero 2023

HR D (E)

Revisión en Proceso

Junio 2023

HR D (E)

Revisión en Proceso

Junio 2024

HR D (E)

Revisión en Proceso



Angel Medina

angel.medina@hrratings.com

Subdirector de Infraestructura

Analista Responsable



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Finanzas

Públicas e Infraestructura

HR Ratings ratificó la calificación de HR D (E) y mantuvo la Revisión en Proceso para la Emisión DMXI 15

La ratificación de la calificación se sustenta en que, a la fecha del presente comunicado, no se han formalizado las modificaciones a los términos y condiciones de los Certificados Bursátiles con clave de pizarra DMXI 15 (la Emisión), según el acuerdo de la asamblea de tenedores, celebrada el 23 de enero de 2024. En dicha asamblea se dejaron sin efectos las modificaciones a la documentación legal aprobados en la asamblea de tenedores con fecha de diciembre de 2022. Asimismo, entre las modificaciones aprobadas en enero de 2024 se incluye la modificación al Título, así como la suscripción de una Contrato de Garantía Corporativa. A pesar de que 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, la determinación de la calificación se basa en la documentación vigente, misma que requiere de un pago de principal de acuerdo con la curva de amortización establecida. A partir de la formalización de las modificaciones aprobadas, HR Ratings evaluaría la expectativa de cumplimiento de las obligaciones de deuda y, por lo tanto, realizaría la evaluación de la calidad crediticia de la estructura bajo los nuevos términos y 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. En la décimo sexta fecha de pago, el 25 de julio de 2023, únicamente se realizó el pago de principal establecido y únicamente se llevó a cabo el pago de intereses devengados por un monto estimado de P\$75.8 millones (m), el pago correspondiente a esta fecha de pago ascendía a P\$75.3m. Posteriormente, en la décimo séptima fecha de pago, el 25 de enero de 2024, se llevó a cabo el pago de intereses devengados por un monto de P\$77.1 millones (m) y un pago parcial de principal por P\$2.6m de los P\$62.3m programados en las condiciones vigentes.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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. En consecuencia, consideramos que, durante las fechas de pago comprendidas del 25 de enero de 2023 al 25 de enero de 2024, las modificaciones a la documentación legal de la estructura aprobados en la asamblea de tenedores aún no han sido formalizadas.

De acuerdo con información proporcionada por Desarrollos Eólicos Mexicanos de Oaxaca I, S.A.P.I. de C.V. (Demex 1 y/o la Emisora y/o la Empresa), al cierre de abril de 2024 (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\$12.6m de los cuales únicamente P\$0.1m se encontraban en la subcuenta de intereses y P\$12.5m en la subcuenta del convenio de uso común.

Por otra parte, en relación con el Contrato de Interconexión para fuente de energía renovable, del 25 de septiembre de 2012, celebrado entre la Emisora y la Comisión Federal de Electricidad (“CFE”), con el objeto de realizar y mantener la interconexión entre el Sistema Eléctrico Nacional y el Parque Eólico (el “Contrato de Interconexión”); a finales de 2023, CFE-ICL le notificó a la Emisora vía un oficio la rescisión del Contrato de Interconexión y con ello los convenios y/o contratos vinculados al mismo.

La rescisión del Contrato de Interconexión fue notificada a la Emisora como consecuencia del oficio emitido por la Comisión Reguladora de Energía (“CRE”) (el “Oficio CRE”) que notificó a CFE-ICL el 22 de noviembre de 2023 la revocación del Permiso de Autoabastecimiento otorgado por la CRE a la Emisora del 4 de junio de 2009 (el “Permiso de Autoabastecimiento”), por la presunta omisión de la Emisora de efectuar el pago de derechos por concepto de supervisión anual del Permiso de Autoabastecimiento. Es relevante mencionar que, de acuerdo con Emisora, el pago reclamado ya había sido realizado.

El 18 de diciembre de 2023, la Emisora presentó una demanda de amparo indirecto en contra de la revocación del Permiso de Autoabastecimiento por parte de la CRE (el “Amparo CRE”). Asimismo, el 4 de enero de 2024, la Emisora presentó una demanda de amparo indirecto en contra de actos del Centro Nacional de Control de Energía (“CENACE”), por la desconexión del Parque Eólico (el “Amparo CENACE” y juntamente con el Amparo CRE, los “Amparos”).

El 25 de enero de 2024, el Juzgado Segundo otorgó la suspensión definitiva a favor de la Emisora, ordenando (i) la suspensión definitiva que se concede es para el efecto de que no se ejecute en perjuicio de la Emisora la resolución contenida en el Oficio CRE y, en su caso, para que se suspendan todos los efectos y consecuencias derivadas de dicho acto; y (ii) todas las autoridades responsables o que se vinculen a su cumplimiento, deberán restablecer provisionalmente el permiso de generación de energía eléctrica bajo la modalidad de autoabastecimiento E/823/AUT/2009, otorgado a la Emisora, por lo que ésta podrá seguir ejerciendo los derechos que ampara dicho permiso, incluyendo las gestiones necesarias para la reconexión del parque eólico.

El 7 de marzo de 2024, las autoridades responsables vinculadas a su cumplimiento (incluyendo la CFE, CRE y CENACE), realizaron las acciones necesarias con el objeto de reconectar la Central al Sistema Eléctrico Nacional, restableciendo así el ejercicio de los derechos derivados del permiso de generación de energía eléctrica bajo la modalidad de autoabastecimiento, otorgado a la Emisora. En virtud de lo anterior, a partir de dicha fecha la Emisora reanuda la provisión de energía eléctrica al Sistema Eléctrico Nacional.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Modificaciones aprobadas a la estructura de Deuda por la asamblea de tenedores

Entre las modificaciones a la estructura de deuda aprobadas en la asamblea de tenedores, celebrada el 23 de enero de 2024, se destaca: 1) la ampliación del plazo de la Emisión; 2) el otorgamiento de un periodo de gracia sobre el pago de principal y 3) el establecimiento de una nueva curva de amortización sería en julio de 2024. El calendario contemplado previo a la reestructura se mantendría en términos acumulados como un Calendario Objetivo, mismo que se cubriría, hasta donde alcance, con los flujos disponibles para el servicio de la deuda.

El proyecto cuenta con una línea contingente de crédito (LCSD) 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 del principal propuesto. Asimismo, la Emisión 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 nuevo 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.

Por otra parte, se establece que existiría una garantía corporativa por parte de los Accionistas de Demex 1 por un monto equivalente al fondo de reserva para el servicio de la deuda inmediato siguiente menos el monto disponible en la Cuenta Complementaria del Servicio de Deuda. La Cuenta Complementaria de Garantía sería constituida con recursos líquidos por un monto de P\$60.0m, mismos que son considerados como un fondo de reserva disponible.

Como parte de las modificaciones a la documentación legal de la emisión, se espera la consideración de un monitoreo más exhaustivo de la operación del parque eólico y, por lo tanto, un efecto positivo directo en la estimación de los niveles de disponibilidad de los aerogeneradores. Lo anterior, en conjunto con un plan de mejora, tendría como finalidad la puesta a punto de los aerogeneradores, y con ello erradicar los daños identificados en el parque posterior al sismo de septiembre de 2017 y siniestros posteriores.

Entre las mejoras en el monitoreo se esperaría la obligación de un mayor desglose dentro del reporte con la entrega anual de un Reporte de Desempeño del Proyecto, mismo que deberá incluir la generación, tarifa, ingresos, pago de penalización, flujos disponibles para servir la deuda, servicio de la deuda, línea de crédito para el servicio de la deuda (LCSD) y comparativo entre la generación y el escenario P90 de la última actualización del estudio de viento realizado por un ingeniero independiente, entre otros. HR Ratings considera dichas mejoras como una parte esencial de las modificaciones a realizarse en la documentación de la estructura para la futura evaluación de la calidad crediticia bajo los nuevos términos y condiciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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., 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 al momento de su colocación 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 25 de 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023. Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.
Calificación anterior	HR D (E) Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	27 de junio de 2023.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Noviembre de 2005 – abril de 2024
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 mxAAA, Fitch AAA(mex) Wal-Mart: Moody's Aa2 global, S&P AA global, Fitch AA global Inbursa 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS