



13 de mayo de 2021

Señor  
**Gabriel Castro**  
Superintendente del Mercado de Valores  
Superintendencia del Mercado de Valores  
de la República Dominicana  
Ave. César Nicolás Penson No. 66  
Sector Gascue  
Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional,  
República Dominicana

**Atención: Direccion de Oferta Pública**

**Ref.: Informe de Calificación de Riesgo del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04 –FP.**

Distinguido señor Superintendente:

En virtud de la resolución R-CNV-2016-15-MV que establece las disposiciones generales sobre la información que deben remitir periódicamente los participantes del Mercado de Valores, tenemos a bien notificar el informe de calificación de riesgo correspondiente a marzo 2021 del **Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04 –FP**, inscrito en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo el número SIVFOP-008.

Sin otro particular por el momento.

Atentamente,

**Andrés Ignacio Rivas**



Gerente General y Representante Legal  
**FIDUCIARIA POPULAR, S. A.**

Anexos citados

	Dic. 2020	Mar. 2021
Solvencia	-	A
Perspectivas	-	Estables

## **FELLER RATE ASIGNA UNA CALIFICACIÓN “A” A LAS EMISIONES DE RENTA FIJA DEL FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES LARIMAR I NO. 04-FP**

SANTO DOMINGO, REPÚBLICA DOMINICANA - 12 DE MAYO DE 2021. Feller Rate asignó una calificación “A” a las emisiones de renta fija del Fideicomiso de Oferta Pública de Valores Larimar I No. 04-FP (Fideicomiso Larimar I). Las perspectivas de la calificación son “Estables”.

La calificación “A” asignada a las emisiones de deuda del 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 la CDEEE, 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 estará formado por los derechos económicos del Parque Eólico Larimar I y del contrato PPA con la CDEEE.

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, calificada en “A+” por Feller Rate.

La operación del parque eólico recaerá 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 la CDEEE 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\$ 188,7 millones y, de acuerdo al modelo analizado, generarían ingresos anuales cercanos a los US\$ 24,5 millones, lo que se compara favorablemente con el monto total del programa de emisiones.

Este programa considera un comienzo del repago en agosto de 2022, mediante 15 pagos anuales iguales. El pago de intereses será mensual, trimestral o semestral.

Cabe destacar el riesgo de descalce entre los flujos provenientes del contrato con la CDEEE y las amortizaciones de deuda, en caso de que la primera retrase el pago de las facturas, como se ha visto históricamente a nivel de la industria. 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.

## **PERSPECTIVAS: ESTABLES**

---

ESCENARIO BASE: Se espera que el caso base presentado para análisis se mantenga estable durante toda la vida de las emisiones.

ESCENARIO BAJA: Se podría generar ante niveles de endeudamiento por sobre el nivel esperado.

ESCENARIO ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

---

*Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores y en aquella que voluntariamente aporte el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*