

DMXI 15  
HR D (E)  
Revisión en  
Proceso

**2023**  
HR D (E)  
Revisión en Proceso

**2024**  
HR D (E)  
Revisión en Proceso

**2025**  
HR D (E)  
Revisión en Proceso



**Angel Medina**

[angel.medina@hrratings.com](mailto:angel.medina@hrratings.com)  
Subdirector de Infraestructura  
Analista Responsable



**Roberto Ballinez**

[roberto.ballinez@hrratings.com](mailto:roberto.ballinez@hrratings.com)  
Director Ejecutivo Sr. de Finanzas  
Publicas 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 a DMXI 15U (la Emisión) se debe a la ausencia de pago en el décimo noveno cupón correspondiente programado para el 25 enero de 2025, por un monto devengado de intereses de P\$74.6 millones (m) y un monto de principal programado de P\$59.9m. El incumplimiento se atribuye a la falta de liquidez derivada de los problemas en la operación del Parque Eólico Piedra Larga I. Adicionalmente, se informó que GEP Parques Eólicos 1, S. de R.L. de C.V. ("GEP 1") carece de la liquidez necesaria para cumplir con la garantía que otorgó conforme al contrato de constitución de garantía de fecha 4 de julio de 2024 celebrado entre GEP 1, como garante, y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como obligado acreedor y, por lo tanto, no realizó el pago correspondiente. En consecuencia, en la última fecha de pago, no se realizó pago por servicio de la deuda por monto alguno.

El 12 de febrero de 2025 se instaló una asamblea general de tenedores, con el 97.91% de asistencia de los tenedores de la Emisión para discutir y resolver las medidas a adoptarse en virtud del incumplimiento en el pago. En dicha asamblea aprobaron no declarar el vencimiento anticipado o realizar cualquier acto tendiente a la ejecución de las garantías de los CEBURES durante un periodo de hasta 60 días, reservándose el derecho de finalizar anticipadamente el Periodo Autorizado, si así lo estiman conveniente, mediante la celebración de una nueva asamblea de tenedores de los CEBURES. En virtud de lo anterior, la declaración de vencimiento anticipado sólo podrá ser solicitada por la asamblea de tenedores durante el Periodo Autorizado.

La Asamblea fue suspendida y se reanudó el 17 de febrero de 2025, en la cual válidamente se aprobaron, entre otras cosas, la aprobación de ciertos gastos operativos y la conformación de un grupo de trabajo integrado por ciertos tenedores, el



representante común, la Emisora y sus asesores para buscar, encontrar y acordar soluciones viables que garanticen la continuidad de las operaciones y protejan los intereses de todas las partes involucradas.

El 23 de marzo de 2025 se convocó a una nueva asamblea de tenedores para el 9 de abril de 2025 cuyo orden del día consiste en:

- I. Informe de la Emisora respecto a; (i) la situación actual del Parque Eólico, incluyendo sin limitar, el estado actual que guarda la cobranza y la operación del Parque Eólico; y (ii) el estatus que guarda la formalización de las modificaciones al Título, aprobadas por las asambleas de tenedores de fechas 9 de mayo de 2022 y 23 de enero de 2024.
- II. Propuesta, discusión y, en su caso, aprobación del otorgamiento de autorizaciones, prórrogas, esperas y/o dispensas a la Emisora y/o a GEP Parques Eólicos 1, S. de R.L. de C.V. respecto de una o más Causas de Vencimiento Anticipado y del cumplimiento de sus obligaciones frente a los Tenedores derivadas de los Certificados Bursátiles, y del contrato de constitución de garantía de fecha 4 de julio de 2024, incluyendo, sin limitar, la instrucción al Representante Común a efecto de suspender los efectos de, y/o revocar la Notificación de Causa de Vencimiento Anticipado realizada al Fiduciario en términos de la Cláusula Quinta del Fideicomiso de Garantía y el otorgamiento de cualesquiera autorizaciones y/o dispensas relacionadas con lo anterior, en su caso.
- III. Propuesta, discusión y, en su caso, declaración del vencimiento anticipado de los Certificados Bursátiles, ante la actualización de una o más Causas de Vencimiento Anticipado, así como aprobación de los actos a implementarse derivado de lo anterior, incluyendo sin limitar, la ejecución de garantías, incluyendo cierto contrato de constitución de garantía de fecha 4 de julio de 2024, el ejercicio de derechos de voto, patrimoniales, corporativos y otros derechos relativos a las Acciones Aportadas al Fideicomiso, designación de valuadores para efectos de lo dispuesto en el Fideicomiso de Garantía y la Prenda sin Transmisión de Posesión, la contratación de terceros, el otorgamiento de poderes, la designación de representantes legales, entre otros así como las instrucciones al Representante Común en relación con lo anterior y, en general, el ejercicio de las acciones y derechos que se prevén en el Título y/o aquellas que deriven de la legislación aplicable, así como el otorgamiento de autorizaciones y/o dispensas.
- IV. Designación de delegados que, en su caso, formalicen y den cumplimiento a las resoluciones adoptadas por la Asamblea.

A partir de una eventual formalización de las modificaciones aprobadas en la próxima asamblea de tenedores, 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.

## Historial del Incumplimiento de pagos

El 25 de enero de 2023 se realizó el pago de P\$77.1m por concepto de intereses ordinarios, pero 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 intereses devengados por un monto de P\$75.8m. Posteriormente, en la décimo séptima fecha de pago, el 25 de enero de 2024, se llevó a cabo el



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

pago de intereses devengados por un monto de P\$77.1m y un pago parcial de principal por P\$2.6m de los P\$62.3m programados en las condiciones vigentes.

En la fecha de pago correspondiente al 25 de julio de 2024 se realizó el pago de P\$76.1m por concepto de intereses devengados y P\$50.7m por concepto de amortización de principales acordes con las modificaciones propuestas a las condiciones de la Emisión. Esto a partir de la garantía otorgada por GEP 1 conforme al contrato de constitución de garantía de fecha 4 de julio de 2024 celebrado entre GEP 1, como garante, y Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, como obligado acreedor. Como se mencionó anteriormente, en la fecha de pago correspondiente a enero de 2025 no se realizó el pago del servicio de la deuda correspondiente de intereses por P\$74.6m y P\$59.9m de principal programado.

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, 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 del Contrato de Garantía Corporativa. De acuerdo con información proporcionada por el Emisor, dichas modificaciones no se han finalizado a debido a que están en revisión y sujetas a la aprobación de la CNBV. 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, sin embargo, 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.

## Eventos Relevantes

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 la 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”).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El 25 de enero de 2024, el Juez Segundo de Distrito en Materia Administrativa Especializado en Competencia Económica, Radiodifusión y Telecomunicaciones otorgó la suspensión definitiva a la Emisora, en contra de la revocación de su permiso de generación de energía eléctrica bajo la modalidad de autoabastecimiento E/823/AUT/2009 (el “Permiso”), dictada por la CRE, ordenando (i) la suspensión definitiva que se concede para el efecto de que no se ejecute en perjuicio de la Emisora la resolución contenida en el oficio UAJ-230/53310/2023, 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 – incluyendo a la CRE y al CENACE –, deberán restablecer provisionalmente el Permiso, otorgado a la Emisora, por lo que ésta podrá seguir ejerciendo los derechos que ampara dicho permiso, incluyendo las gestiones necesarias para la reconexión de la central, hasta en tanto sea resuelto en definitiva el juicio de amparo (la “Suspensión Definitiva”).

Sin embargo, derivado de que CFE Intermediación de Contratos Legados, S.A. de C.V., se abstuvo de realizar la reconexión y reactivación de la medición de consumo de la totalidad de los centros de carga de los socios autoabastecidos que ampara el Permiso, la Emisora interpuso un incidente por exceso o defecto en el cumplimiento a la Suspensión Definitiva, mismo que fue admitido en fecha 25 de febrero de 2025, por la Jueza Primera de Distrito en Materia Administrativa Especializado en Competencia Económica, Radiodifusión y Telecomunicaciones, con residencia en la Ciudad de México y jurisdicción en toda la República (el “Juzgado Primero”). El 7 de marzo de 2025, en la audiencia del incidente por exceso o defecto en el cumplimiento de la Suspensión Definitiva, el Juzgado emitió una orden dirigida al CENACE y a la CFE para que reconectaran los contadores, como parte del procedimiento incidental para la ejecución de la medida cautelar definitiva.

De acuerdo con información de la Emisora, por resolución de fecha 4 de abril de 2025, el Juzgado Primero ordenó al Director General, al Director de Operación y Planeación del Sistema y al Gerente de Control Regional Oriente, todas del CENACE, al Órgano de Gobierno y al Jefe de la Unidad de Asuntos Jurídicos, ambos de la Comisión Reguladora de Energía y/o Comisión Nacional de Energía, y al Director General y Administrador Único de CFE Intermediación de Contratos Legados, S.A. de C.V., para que dentro de las 24 siguientes a que surta efectos la notificación de esta resolución cumplan con la orden del Juzgado de reconectar los contadores en los centros de carga. En caso de no hacerlo, se notificaría al Ministerio Público para que se inicien las acciones penales correspondientes. Lo anterior implica que dichas autoridades tendrán que iniciar y llevar a cabo todas las gestiones necesarias a efecto realizar la reconexión y reactivación de la medición de consumo de la totalidad de los centros de carga de los socios autoabastecidos que ampara el Permiso de Autoabastecimiento.

## Características 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. Posterior a los pagos realizados en el cupón 18 en julio de 2024, se reportó un saldo insoluto de la Emisión que asciende a P\$1,650.3m.



**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, octubre 2024.
Calificación anterior	HR D (E) con Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	25 de julio de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Noviembre de 2005 – abril de 2025
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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS