



**ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN Y  
ASIGNACIÓN DEL RATING PROYECTO  
SOLAR PARK**

SILVA & ASOCIADOS, ASESORES FINANCIEROS, S.A.

30 de enero de 2020

## OBJETO DE ESTE DOCUMENTO

Análisis de la inversión y asignación del rating creditico del proyecto de inversión para la construcción de un parque fotovoltaico en Polonia, publicado en la web de Housers con el nombre de SOLAR PARK.

## NATURALEZA Y ALCANCE DE NUESTROS SERVICIOS

Análisis del Proyecto de inversión basado en la información facilitada sobre el proyecto evaluando los principales parámetros del Plan de Negocio y contraste con la información de mercado y la asignación de un rating del riesgo del proyecto a través de un sistema normalizado de ayuda a la toma de decisiones de inversión (scoring).

El alcance de nuestros trabajos se ha basado en información no auditada proporcionada por Housers, que recibe la información del Promotor. A este respecto debemos mencionar que no hemos realizado ninguna verificación independiente, auditoria, revisión o evaluación de la situación contable, fiscal, legal, laboral o medioambiental del Proyecto de Inversión objeto de nuestro análisis. Hemos asumido que la información facilitada es completa y precisa y, por lo tanto, los posibles riesgos que pudieran existir y que tuvieran un posible efecto, no han sido tomados en consideración en los trabajos de análisis que hemos realizado.

En la realización de nuestro trabajo, hemos utilizado información obtenida de fuentes públicas y asumimos que dicha información es fiable, si bien, no podemos garantizar la ausencia de posibles errores en la información empleada.

La información del Plan de Negocio es total y exclusivamente responsabilidad del Promotor del Proyecto, si bien y a los efectos de nuestro trabajo, hemos contrastado de forma global su coherencia, aunque señalamos que su utilización no debe interpretarse como una opinión sobre la misma y, por lo tanto, no aceptamos ninguna responsabilidad sobre la existencia de posibles errores que pudiera provocar un impacto en los resultados de nuestro trabajo.

## INDEPENDENCIA

Silva & Asociados manifiesta que la información contenida en este documento es independiente y no constituye una recomendación para que se efectúe la inversión.

Este informe de análisis de inversión es para el único y exclusivo uso de Housers y los usuarios registrados en la plataforma de financiación participativa, al objeto de que dispongan de un documento independiente sobre el proyecto de inversión y se emite, entendiendo que no será utilizado para una finalidad distinta a la indicada sin el consentimiento previo de Silva & Asociados.

## CONFIDENCIALIDAD

Silva & Asociados autoriza la publicación de este análisis de inversión en la web corporativa de Housers [www.housers.com](http://www.housers.com).

## DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO DE INVERSIÓN

El proyecto de inversión tiene las siguientes características principales:

- Financiación de la adquisición de 5 derechos de producción de energía en plantas FV de 1 MWp, sin emisión de CO2, en posesión de la empresa PV Zachód Sp. z o.o.
- La necesidad de financiación total del proyecto está situada en 350.000€.
- Las ubicaciones de las plantas son las siguientes:

I Housers	140	Kruszyna	Sulechów	52°03'36.40" 15°38'14.21"	<a href="https://goo.gl/maps/2PDXcfA9q1B1juUy7">https://goo.gl/maps/2PDXcfA9q1B1juUy7</a>
II Housers	8/27				
III Housers	741/3	Gościeszowice	Niegostawice	51°35'55.75" 15°39'13.72"	<a href="https://goo.gl/maps/U9mVkvxT49PXqsdJ6">https://goo.gl/maps/U9mVkvxT49PXqsdJ6</a>
IV Housers					
V Housers	194/7	Nowa Kopernia	Szprotawa	51°32'39.07" 15°31'19.35"	<a href="https://goo.gl/maps/zQgx7P1n9GCzcKIM7">https://goo.gl/maps/zQgx7P1n9GCzcKIM7</a>
NO Housers					

Están señaladas en el mapa de la siguiente página.

### UBICACIÓN Y MARCO PAÍS

El proyecto objeto de la inversión se encuentra en Polonia. Actualmente no se anticipan cambios regulatorios que puedan afectar a la rentabilidad del proyecto de inversión.

La política energética de Polonia está basada en el carbón debido a la gran riqueza natural de este recurso que poseen. No obstante, planean reducir esta dependencia ya que a partir de 2020 Polonia debe generar el 15% de su energía a partir de fuentes renovables según el programa europeo *Horizonte 2020*.

El ministerio de Energía presentó en noviembre de 2018 el borrador del documento *Política Energética de Polonia 2040* donde prevé una participación del 21% de las energías renovables.

En la primera mitad de 2017, la potencia instalada de fuentes alternativas en el territorio nacional aumentó en 62,5 MW, según un informe de la Oficina de Regulación de la Energía. Un reciente informe de la consultora francesa Artelys indica que dentro de 10 años la demanda energética alcanzará los 185 TWh, de los cuales 32 TWh provendrán de parques eólicos y plantas fotovoltaicas.



Fuente: Google Maps

### PLAN DE NEGOCIO

Un resumen del Plan de Negocio del Proyecto de inversión es el siguiente:

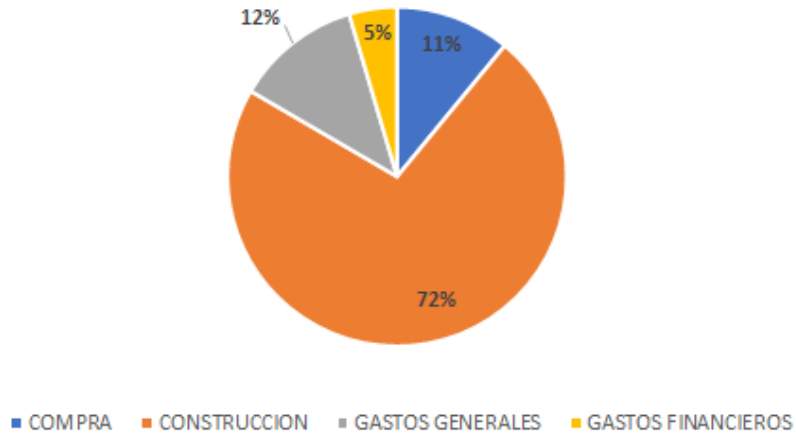
	2020	2021	2022	TOTAL
Ingresos	0	0	5.333.333	5.333.333
Variación de existencias	918.183	1.297.500	-2.215.683	0
Aprovisionamientos	-918.183	-1.297.500	-775.983	-2.991.667
Coste de Ventas	0	0	-2.991.667	-2.991.667
Margen Bruto	0	0	2.341.667	2.341.667
Otros gastos de explotación	-34.273	0	-23.333	-57.607
EBITDA	-34.273	0	2.318.333	2.284.060
EBIT	-34.273	0	2.318.333	2.284.060
Resultado financiero	-60.127	-64.407	-21.286	-145.820
EBT	-94.400	-64.407	2.297.048	2.138.240

Fuente: Promotores del Proyecto

Un resumen de los principales capítulos de gasto de la inversión del Proyecto y de su rentabilidad económica es el siguiente:

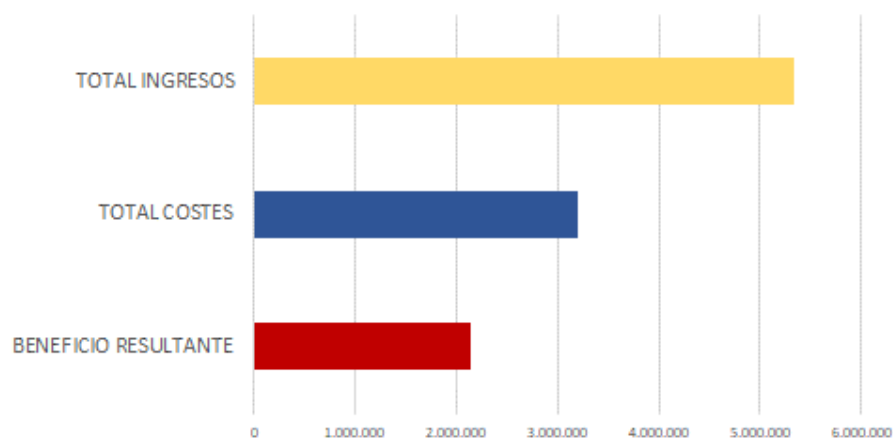
## ANALISIS DE INVERSIÓN Y CALIFICACION CREDITICIA

Capítulos de Gasto del Proyecto de Inversión



Fuente: Promotores del Proyecto

Resultado Económico



Fuente: Promotores del Proyecto

### RENTABILIDAD DEL PROYECTO

	2020	2021	2022	Total
Cash Flow	-1.012.584	-1.361.907	4.512.731	2.138.240
TIR	80,66%	66,92%		

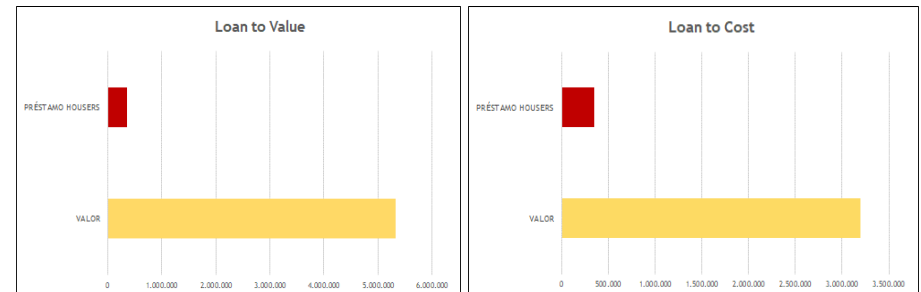
Fuente: Elaboración propia.

La rentabilidad del proyecto se sitúa en el 80,66% sobre el capital invertido y la Rentabilidad sobre la inversión (ROI) en el 66,92%.

**Loan to value:** representa el endeudamiento de un activo en relación con su valor real y mide el porcentaje de deuda sobre el valor real del activo.

**Loan to cost:** coste total del proyecto que se financia con deuda y mide el grado de apalancamiento financiero de un proyecto de inversión.

El préstamo Housers representa un **6,56%** sobre el valor de venta y un **10,95%** sobre el total del coste.



Fuente: Elaboración propia.

## ANÁLISIS DE INVERSIÓN Y CALIFICACION CREDITICIA

### PROMOTOR

El grupo promotor es I+D Energías, S.L. es una empresa española con NIF B13479902 que cuenta con un equipo de más 120 profesionales y más de 10 años de experiencia. Ubicados en 4 países, España, Polonia, Hungría y Lituania, ofrecen promoción, desarrollo, operación y mantenimiento y construcción de instalaciones fotovoltaicas.

La empresa es especialista del sector en Polonia, habiendo realizado un gran número de proyectos en el país.

Proyectos desarrollados por la compañía:

- Grandes parques fotovoltaicos: más de 148 megavatios construidos y más de 213 en desarrollo.
- Autoconsumo fotovoltaico: más de 150 proyectos.
- Eficiencia energética: más de 600 proyectos construidos.

### CALIFICACION DEL PROYECTO (SCORING)

La finalidad del scoring es calificar el proyecto de inversión y se realiza evaluando la experiencia del promotor, las garantías que aporta, así como la rentabilidad del proyecto.

La calificación considera 3 niveles de calidad de la inversión:

- Inversiones con una calidad óptima y alta: AAA (optima) - AA y A (Alta)
- Inversiones con una calidad buena (BBB) y satisfactoria (BB y B)
- Inversiones con una calidad mínima (CCC) y cuestionable (CC y C)

#### Score

AAA
AA
A
BBB
BB
B
CCC
CC
C

#### Calidad Inversión

Óptima
Alta
Alta
Buena
Satisfactoria
Satisfactoria
Mínima
Cuestionable
Cuestionable

### CALIFICACIÓN DEL PROMOTOR

De acuerdo con el resultado del análisis realizado sobre el Promotor **hemos asignado un scoring AA** conforme a los siguientes parámetros evaluados:

PROMOTOR	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Experiencia Promotor									
Nº Proyectos Promotor									
Ratios de Liquidez									
Ratios de Endeudamiento									
Ratios de Gestión de activos									
Ratios de Plazos									
Ratios de Rentabilidad									

AA

Fuente: Elaboración propia.

## ANÁLISIS DE INVERSIÓN Y CALIFICACION CREDITICIA

### CALIFICACIÓN DEL PROYECTO

Conforme al análisis realizado, hemos asignado al Proyecto de inversión un **scoring AA** considerando el resultado de la ponderación obtenida sobre los siguientes parámetros evaluados:

PROYECTO	C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Expectativas País									
Marco Regulatorio									
Derechos									
Conexión Subasta									
Precio Mega Venta									
TIR									
ROI									
Loan to Cost									
Loan to Value									

AA

Fuente: Elaboración propia.

### CALIFICACIÓN GLOBAL

La calificación global del proyecto de inversión se determina asignando un peso del **40%** al scoring del Promotor y el **60%** restante al scoring del Proyecto, que se han indicado de AA y AA, respectivamente y, por lo tanto, **hemos asignado al proyecto de inversión de SOLAR PARK un scoring global AA**, que indica una calificación **ALTA**.

#### RESUMEN SCORING

AA

Silva & Asociados, Asesores Financieros, S.A.

30 de enero de 2020



Juan José Silva Navarrete  
Socio Director

