



Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Largo Plazo	AA-(dom)	Estable	Afirmación el 29 de junio de 2018

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

Resumen de Información Financiera

	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018P	Dic 2019P
Ingresos Netos (USD miles)	332,668	329,862	367,388	306,374
Margen de EBITDAR Operativo (%)	28.8	27.2	24.0	25.0
Flujo de Fondos Libre (USD miles)	(75,756)	3,688	(144,649)	(80,763)
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	3.1	4.3	4.0	5.4
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) (x)	5.8	3.4	2.8	2.5

P - Proyección. x - Veces.
Fuente: Fitch

Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo de Empresa Generadora de Electricidad Haina S.A. (Haina) en 'AA-(dom)'. La Perspectiva de la calificación es Estable. Asimismo, afirmó las calificaciones de sus emisiones corporativas en 'AA-(dom)'.

Las calificaciones de Haina reflejan la fortaleza operativa que deriva de su portafolio de activos de generación confiable y diversificado que, junto con la incorporación de activos nuevos de generación eólica, respalda su generación de EBITDA esperada. Igualmente, incorporan la expectativa de que la compañía incremente los niveles de deuda financiera para el fondeo de la fase nueva de inversión, lo que presionaría transitoriamente el apalancamiento. Una vez terminada la fase de inversión, la generación operativa incremental le permitirá conservar un perfil crediticio acorde con su calificación y, en especial, mantener una métrica de apalancamiento (deuda financiera a EBITDA) por debajo del umbral de 4.5 veces (x) entre 2020 y 2021.

Factores Clave de las Calificaciones

Activos Diversificados: Haina invierte en activos de generación eficiente y mantiene un portafolio diversificado mediante el uso de fuentes diversas de energía primaria (*fueloil*, viento y carbón), asegurando su despacho en posiciones diferentes en la lista de mérito, lo cual respalda sus resultados operativos. La compañía va a realizar inversiones para continuar fortaleciendo su base de activos productivos, enfocadas principalmente en el desarrollo de activos de generación renovables no convencionales, los cuales espera que contribuyan con un promedio cercano a 24% de la generación de electricidad total de la empresa entre 2018 y 2021.

Generación de Electricidad Cae: Haina registró una caída en las ventas de electricidad de 76 gigavatio-hora (GWh) durante el primer trimestre de 2018, al pasar de 769 GWh a marzo de 2017 a 693 GWh a marzo de 2018. La salida no planificada de Sultana del Este en septiembre de 2017 y el costo marginal bajo con que operó el Sistema de Electricidad Nacional Interconectado (SENI), como producto de la hidrología alta y vientos fuertes, explican la baja en la generación y el despacho menor de la unidad principal de generación térmica de Haina durante este periodo. En adelante, la empresa prevé una reducción en la generación de energía de 16% en 2019 y de 7% en 2020, para una reducción promedio de 4% entre 2019 y 2021 como resultado del desplazamiento de sus unidades principales de generación térmica ante la expansión prevista de la capacidad instalada del SENI a partir de 2019.

EBITDA Decreciente: El EBITDA de Haina mantuvo la tendencia decreciente que se registró en los últimos años, al

resultar en USD87 millones al cierre del período de 12 meses a marzo 2018, por debajo de USD96 millones registrados en 2016 y USD89.9 millones en 2017. Este comportamiento se explica principalmente por la reducción fuerte de las ventas de energía en contratos con las distribuidoras registrada desde septiembre de 2016, luego del vencimiento de los contratos de venta de largo plazo (PPAs) de Madrid, que alcanzó una contracción de 97.5% a diciembre de 2017. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento en las ventas de energía en contratos con la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estadales (CDEEE) y usuarios no regulados de 41%, llevó a una caída neta de las ventas de energía en contratos de 55.8% en el año.

La no renovación de estos PPAs condujo a un aumento fuerte en la exposición de la empresa al mercado mayorista, el cual representó cerca de 47.4% de las ventas totales a marzo de 2018. El impacto negativo en el EBITDA asociado a esta reducción en la generación ha sido mitigado parcialmente por ventas mayores al mercado mayorista y la venta de energía proveniente principalmente de sus activos de generación eólica en contratos con la CDEEE y a usuarios no regulados del sector industrial. Fitch prevé que la generación operativa de Haina seguirá impactada por su exposición alta al mercado mayorista, la cual se estima cercana a un promedio de 50% de las ventas físicas totales entre 2018 y 2021. Esta exposición a la volatilidad del mercado, en un contexto de expansión de la capacidad instalada del sistema, mantendrá el EBITDA promedio proyectado en aproximadamente USD88 millones por año durante este período.

Apalancamiento Proyectado Alto: La estructura de capital de Haina se debilitó al alcanzar un apalancamiento de 4.2x a marzo de 2018, por arriba del 3.8x esperado por la calificadora para 2018. Este deterioro en el apalancamiento, que Fitch espera que se mantenga durante el año, se explica por el uso de la caja para financiar inversiones adicionales en su parque generador y pagar un dividendo extraordinario de USD65 millones no contemplado por la agencia el año pasado. La calificadora prevé que el apalancamiento de la empresa llegará a un pico de 5.4x en 2019, en la medida que Haina financie la expansión de su parque de generación eólico con deuda nueva, y se desapalancará rápidamente a partir de 2020 y hasta cerca de 4x en 2021, apoyada en la generación operativa incremental proveniente de los nuevos activos de generación renovable no convencional. El apalancamiento prospectivo deja poco espacio a la compañía para realizar inversiones de capital adicionales fondeadas principalmente con deuda. No lograr el desapalancamiento previsto en los plazos esperados constituiría en un factor para una acción de calificación negativa.

Sector Alto de Riesgo: El sector eléctrico dominicano se caracteriza por su nivel elevado de pérdidas de energía, lo que debilita la capacidad de generación de flujo de caja de las empresas distribuidoras y las hace dependientes de las transferencias del sector público para poder honrar sus cuentas por pagar con las generadoras. El riesgo de las generadoras en el país sigue siendo alto, lo que podría aumentar la volatilidad del flujo de caja operativo (FCO) de Haina, de retomarse la tendencia alcista en los precios del petróleo.

Derivación de las Calificaciones en Relación con Pares

Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

Comparación con Pares

La calificación de Haina de 'AA-(dom)' se encuentra por debajo de la de sus pares generadores dominicanos AES Andrés B.V. [AA(dom)] y Dominican Power Partners (DPP) [AA(dom)], los cuales exhiben costos de generación más competitivos que les permiten ser despachados en la base de la curva de demanda antes que los activos de Haina. Asimismo, Haina presenta una exposición alta al mercado mayorista, cercana a 50% de sus ventas totales proyectadas entre 2018 y 2021, lo que resta estabilidad a su generación operativa frente a sus pares del Grupo AES Dominicana, empresas que venden el grueso de su energía en contratos de mediano y largo plazo pagaderos en dólares e indexados a los costos de sus combustibles.

La fortaleza operativa de Haina deriva de su participación de mercado importante, cercana a 15% de la generación en el SENI, así como de su portafolio diversificado de servicios, que abarca la venta de energía a clientes no regulados y el uso de fuentes diversas de energía primaria (*fueloil*, viento y carbón), asegurando el despacho de sus unidades de generación más eficientes en posiciones diferentes en la lista de mérito, lo cual respalda sus resultados operativos.

Haina registró una métrica de apalancamiento (deuda sobre EBITDA) de 4.2x a marzo de 2018, por arriba de las métricas de apalancamiento de AES Andrés (1.9x) y DPP (3.4x) a esa fecha. Se espera que el apalancamiento de la empresa aumente a 5x en 2019 debido al financiamiento de la expansión de su parque generador, para iniciar luego una tendencia de desapalancamiento hacia 4x entre 2020 y 2021.

Vínculo Matriz/Subsidiaria No aplica.

Techo País	No aplica
Entorno Operativo	Las distribuidoras locales son deficitarias, al operar con pérdidas de energía altas (30%), lo que debilita su FCO y aumenta la probabilidad de atrasos en el pago de la facturación de las generadoras dominicanas, especialmente en ciclos de precios altos del petróleo.
Otros Factores	Haina opera con una exposición alta al mercado mayorista que, en el contexto actual de expansión de la capacidad instalada del SENI, presionará el desempeño de su EBITDA y del margen de EBITDA en los próximos años.
Fuente: Fitch	

Sensibilidad de las Calificaciones

Una acción positiva de calificación podría materializarse ante la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de estos factores:

- normalización sostenida de los compromisos comerciales por parte de las distribuidoras;
- apalancamiento (deuda financiera sobre EBITDA) menor de 3x de manera sostenida.

Una acción negativa de calificación podría materializarse ante la ocurrencia individual o en conjunto de alguno de estos factores:

- un cambio adverso en el marco regulatorio que perjudicara la capacidad de generación de flujos operativos;
- un aumento en la distribución de dividendos que presionara el flujo de fondos libre y los niveles de endeudamiento de la empresa;
- apalancamiento en niveles superiores a 4.5x de manera sostenida.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Fuerte: Haina tiene una posición de liquidez fuerte, sustentada en una generación adecuada de flujos operativos y un perfil de vencimientos con una vida promedio de 6.8 años, lo que reduce el riesgo de refinanciamiento. A marzo de 2018, Haina registró una caja disponible de USD168 millones, monto que cubría ampliamente su deuda corto plazo de USD33 millones. Al cierre de abril 2018, la empresa mantenía líneas de crédito disponibles por USD187 millones, lo que da soporte adicional a su perfil de liquidez.

Vencimientos de Deuda y Liquidez Proyectados al Año Fiscal 2017

Resumen de Liquidez	Original	Original
	12/31/2016	12/31/2017
(USD miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	94,662	238,859
Inversiones de Corto Plazo	41,782	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	(0)	(0)
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	136,444	238,859
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	136,444	238,859
Más: Flujo de Fondos Libre Proyectado por Fitch a 2018 (después de Dividendos)		(144,649)
Liquidez Total Proyectada 2018		94,210
Puntaje de Liquidez		1.7
EBITDA de los Últimos 12 meses	95,677	89,183
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	(75,756)	3,688
Fuente: Fitch y reportes de la compañía		

Vencimientos de Deuda Programados	Original
	12/31/2017
(USD millones)	
Diciembre 31, 2018	33
Diciembre 31, 2019	33
Diciembre 31, 2020	33
Diciembre 31, 2021	0
Diciembre 31, 2022	0
Después de 2022	290
Deuda Total	390
Fuente: Fitch y reportes de la compañía	

Supuestos Clave

Los supuestos base incluidos en el escenario base de Fitch son:

- crecimiento de la demanda de energía de 3% anual en promedio en el período 2018–2021;
- generación física de energía se contrae en un promedio de 4% entre 2019 y 2021;
- inversión de capital de USD131 millones en 2018 y USD77 millones en 2019;
- FCO promedio cercano a USD50 millones entre 2018 y 2021;
- dividendos promedio de USD50 millones por año durante el período 2018–2021.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyecciones Fitch		
	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 202P
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Netos	452,446	332,668	329,881	367,388	306,374	312,051
Crecimiento de Ingresos (%)	(34.7)	(26.5)	(0.8)	11.4	(16.6)	1.9
EBITDA Operativo	131,595	95,677	89,996	88,156	76,675	88,791
Margen de EBITDA Operativo (%)	29.1	28.8	27.2	24.0	25.0	28.5
EBITDAR Operativo	131,595	95,677	89,996	88,156	76,675	88,791
Margen de EBITDAR Operativo (%)	29.1	28.8	27.2	24.0	25.0	28.5
EBIT Operativo	97,037	58,292	49,815	43,242	29,836	44,393
Margen de EBIT Operativo (%)	21.4	17.5	15.1	11.8	9.7	14.2
Intereses Financieros Brutos	(30,271)	(21,723)	(9,252)	(30,942)	(31,247)	(32,174)
Resultado antes de Impuestos	86,957	51,925	41,727	12,300	(1,411)	12,219
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible	78,535	136,444	238,859	53,315	35,552	20,208
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	303,928	296,495	389,895	349,000	412,000	396,000
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	303,928	296,495	389,895	349,000	412,000	396,000
Deuda Neta	225,393	160,051	151,036	295,685	376,448	375,792
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	131,595	95,677	89,996	88,156	76,675	88,791
Intereses Pagados en Efectivo	(20,167)	(18,971)	(26,792)	(30,942)	(31,247)	(32,174)
Impuestos Pagados en Efectivo	(34,330)	(10,041)	(5,445)	(5,652)	(5,175)	(4,858)
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	10,212	(1,262)	(2,852)	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	111,099	77,814	69,188	51,562	40,253	51,759

Variación del Capital de Trabajo	122,711	16,934	36,746	(680)	1,106	(103)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	233,810	94,748	107,441	50,882	41,359	51,656
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	(74,889)	(24,340)	(57,247)			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	16.6	7.3	17.4			
Dividendos Comunes	(50,037)	(146,164)	(44,999)			
Flujo de Fondos Libre	108,884	(75,756)	3,688			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	40	988			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	(135,294)	97,997	41,782	0	0	0
Variación Neta de Deuda	(95,205)	(6,154)	97,738	(40,895)	63,000	(16,000)
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	(121,615)	16,127	144,196	(185,544)	(17,763)	(15,344)
DETALLE DE FLUJO DE CAJA						
Margen de FGO(%)	24.6	23.4	21.0	14.0	13.1	16.6
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre	(124,926)	(170,464)	(101,258)	(195,531)	(122,122)	(51,000)
Flujo de Fondos Libre después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	108,884	(75,716)	4,676	(144,649)	(80,763)	656
Margen del Flujo de Fondos Libre (después de Adquisiciones Netas) (%)	24.1	(22.8)	1.4	(39.4)	(26.4)	0.2
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO/Intereses Financieros Brutos	5.3	5.1	3.0	2.7	2.3	2.6
FGO/Cargos Fijos	5.3	5.1	3.0	2.7	2.3	2.6
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos	6.5	5.8	3.4	2.8	2.5	2.8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	6.5	5.8	3.4	2.8	2.5	2.8
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	2.3	3.1	4.3	4.0	5.4	4.5
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1.7	2.1	1.7	3.4	4.9	4.2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2.3	3.1	4.3	4.0	5.4	4.5
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.8	3.5	4.9	4.2	5.8	4.7
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	2.1	2.4	1.9	3.6	5.3	4.5

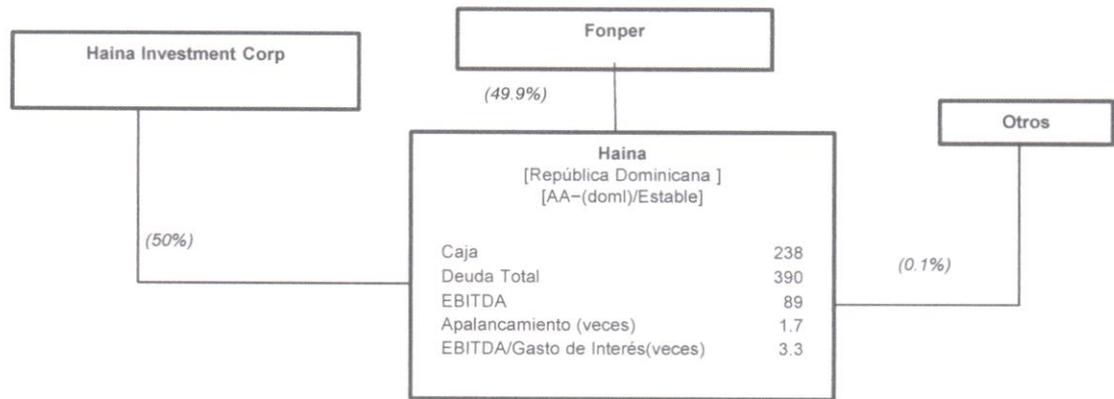
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Corporativa — Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

(USD millones al 31 de diciembre de 2017)



Fuente: Haina

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Fecha	Calificación	Ingresos Netos (USD miles)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	Flujo de Fondos Libre (USD miles)	Deuda Total Ajustada/ EBITDAR Operativo (x)	EBITDAR Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos (x)
Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.	2017	AA-(dom)	330	27.2	4	4.3	3.4
	2016	AA-(dom)	333	28.8	(76)	3.1	5.8
	2015	A+(dom)	452	29.1	109	2.3	6.5
Dominican Power Partners	2017	AA(dom)	244	36.9	(41)	3.4	4.5
	2016	AA(dom)	135	1.9	(196)	106.6	0.3
	2015	A+(dom)	132	14.1	(60)	6.0	4.5
Compañía de Electricidad de Puerto Plata, S.A.	2017	BB-(dom)	34,045	12.9	2,772	2.0	6.3
	2016	BB(dom)	29,549	12.8	(1,463)	2.9	4.6
	2015	A+(dom)	38,833	15.8	13,150	2.1	3.0
Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A.	2017	AAA(dom)	217	29.2	(4)	1.7	10.0
	2016	AAA(dom)	182	30.9	(14)	1.7	7.8
	2015	AAA(dom)	184	29.1	(6)	1.9	7.2

Fuente: Fitch

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.	
(USD miles)	31 dic 2017
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	89,996
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	89,996
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	89,996
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	389,895
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	389,895
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	238,859
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	238,859
Deuda Neta Ajustada (b)	151,036
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	16,601
+ Intereses (Pagados) (d)	-26,792
= Costo Financiero Neto (e)	-10,191
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	69,188
+ Variación del Capital de Trabajo	36,746
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	107,441
Inversiones de Capital (m)	-57,247
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	8.0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (a/j)	4.3
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	4.9
Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a (l/k)	4.3
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a (b/j)	1.7
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	1.9
Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	3.1
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a (j/(-d+h))	3.3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados ^a (k/(-d))	3.3
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	3.0
(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	3.0
(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)	
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.	
Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía	

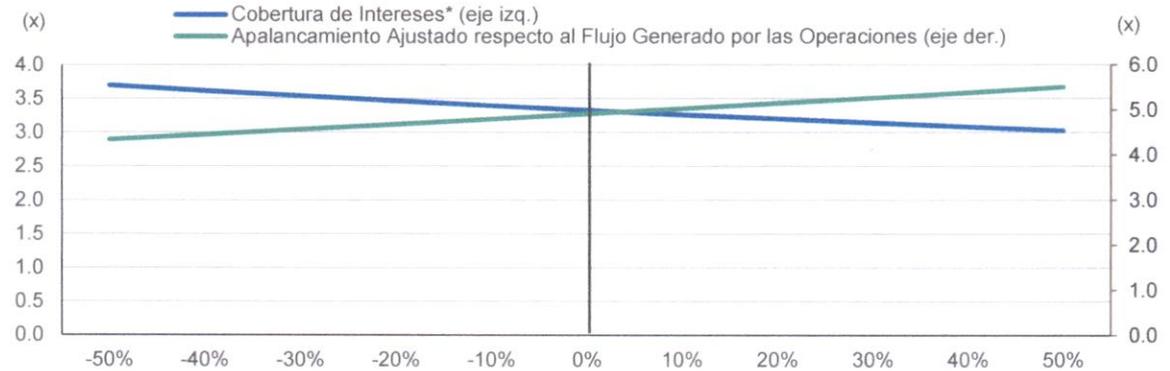
Ajuste de Conciliación de Fitch

(USD miles)	Valores Reportados 31 dic 2017	Resumen de Ajustes por Fitch	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes a la Información Financiera Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.			
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados			
Ingresos Netos	329,862	0	329,862
EBITDAR Operativo	89,996	0	89,996
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	89,996	0	89,996
Arrendamiento Operativo	0	0	0
EBITDA Operativo	89,996	0	89,996
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	89,996	0	89,996
EBIT Operativo	49,815	0	49,815
Resumen de Deuda y Efectivo			
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	389,895	0	389,895
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	389,895	0	389,895
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	238,859	0	238,859
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0	0
Resumen del Flujo de Efectivo			
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0	0
Intereses Recibidos	16,601	0	16,601
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-26,792	0	-26,792
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	69,188	0	69,188
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	36,746	0	36,746
Flujo de Caja Operativo (FCO)	105,934	0	107,441
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-57,247	0	-57,247
Dividendos Comunes (Pagados)	-44,999	0	-44,999
Flujo de Fondos Libre (FFL)	3,688	0	3,688
Apalancamiento Bruto (veces)			
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	4.3		4.3
Deuda Ajustada respecto al FGO	4.9		4.9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	4.4		4.4
Apalancamiento Neto (veces)			
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	1.7		1.7
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	1.9		1.9
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	3.1		3.1
Cobertura (veces)			
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	3.3		3.3
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	3.3		3.3
FGO/Cargos Fijos	3.0		3.0
FGO/Intereses Financieros Brutos	3.0		3.0
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias. Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía			

Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

Haina tiene una cobertura natural para el riesgo de tipo de cambio, dado que su deuda se encuentra denominada en dólares estadounidenses y pesos dominicanos en la misma proporción que los flujos asociados a sus ventas que se denominan en dólares estadounidenses cuando son en contratos y en pesos dominicanos cuando la venta es al mercado mayorista.

FX Screener de Fitch - Test de Estrés Moneda Extranjera a Moneda Local - Variación Absoluta



*EBITDA después de dividendos a asociadas y minoritarios.
Fuente: Fitch

Lista Completa de Calificaciones

	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.			
Largo Plazo en Escala Nacional	AA-(dom)	Estable	Afirmación el 29 de junio de 2018

Metodologías e Informes Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Septiembre 14, 2017\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\)](#)

Analistas

Julio Ugueto

+011 58 212 286 3232

julio.ugueto@fitchratings.com

Jorge Luis Yanes Arráez

+57 1 326 9999

jorge.yanes@fitchratings.com

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de Autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".