Superintendencia del Mercado de Valores RD
Recepción de Documento
Informe representante de tenedores.
2018-08-06 03:00
03-2018-002102-01

INFORME TRIMESTRAL

Período: Abril – Junio 2018

Representante de Masa de Obligacionistas
Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

Emisor: Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (Emisor) Número de Registro SIV como Emisor: SIVEV-025
Número de Registro Emisión BVRD: BV-1602-BC0058
Número de Registro Emisión SIV: SIVEM – 095

Dirección: Avenida Lope de Vega No. 29,Torre Novo – Centro, Piso 17, Sto. Dgo., Rep. Dom.
Registro Nacional de Contribuyente 1-01- 82935-4

CONTENIDO

1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 4

2. Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación. 5

3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. 6

4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores. 6

5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma. ..6

6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto. 7

7. Uso de los fondos Remisión Borrador Inf Repr Oblig Sivem-098 y 119 a Junio 2018 por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación. 7

8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. 7

9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto. 9

10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión. 9

11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia. 9

12. Monto total de la emisión que ha sido colocado. 10

13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. 10

14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor. 11

15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros. 11

16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines. 11

17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.). 11

18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor. 12

19. Modificaciones al Contrato de Emisión. 12

20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado. 12

21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión. 13

22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor. 13

23. Otros. 13

INFORME

A: Masa de Obligacionistas de Bonos Corporativos Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIV):

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del Representante de Masa de Obligacionistas, establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No. 31-11 que modifica esta última y en particular la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Obligacionistas de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

Hemos ejecutado las evaluaciones y análisis pertinentes y los hallazgos correspondientes fueron los siguientes:

1. **La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (Emisor) es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes dominicanas que tiene

como objeto principal dedicarse a la generación de electricidad, así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de generación. **Tiene número de Registro como Emisor en SIV que es SIVEV – 025.**

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisión de Bonos Corporativos por un valor total de hasta Cien Millones de Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 (USD100,000,000.00) equivalente a Cuatro Mil Quinientos Cincuenta Millones Novecientos Cincuenta Mil Pesos Dominicanos con 00/100 Centavos **(RD$4,550,950,000.00)** fue aprobada mediante la Primera Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 8 de Diciembre del año 2015, modificada por la Quinta Resolución de fecha 5 de Febrero del 2016. El referido Programa está compuesto por **veinte (20) emisiones**, cada una por un monto de Doscientos Veintisiete Millones Quinientos Cuarenta y Siete Mil Quinientos Pesos Dominicanos (RD$227,547,500) y fue aprobada en la reunión del Consejo de Administración de Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A., en fecha 23 de Abril del 2015.

Por otro lado, dicho programa de emisiones está debidamente registrado en el Registro del Mercado de Valores y Productos (Superintendencia del Mercado de Valores), bajo el número **SIVEM-095.** También se encuentra en los Registros Oficiales de la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) bajo el número BV1602-BC0058.

El Programa de Emisiones estuvo vigente hasta el 29 de Diciembre de 2016. La fecha de inicio y finalización del Periodo de Colocación Primaria de cada Emisión fue determinada en el Aviso de Colocación Primaria y el Prospecto Simplificado de cada Emisión. La tasa de interés de cada Emisión del Programa fue fija determinada de igual forma en el Aviso de Colocación Primaria y el Prospecto Simplificado de cada Emisión.

2. Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.

La emisión no cuenta con garantía específica, es solo una acreencia Quirografaria, es decir que el tenedor posee una prenda común sobre la totalidad del patrimonio del Emisor.

3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.

El presente Programa de Emisión no requiere de Administrador Extraordinario.

4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.

Conforme lo establecido en el Prospecto de Emisión definitivo la tasa de Interés es fija, según se determinó en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria de cada Emisión.

Sobre la validación de los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correctamente de la base de cálculo establecida en prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de Emisión y aviso de colocación.

6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.

De acuerdo a la sección 2.1.2.11 del Prospecto de Emisión, el Emisor puede pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado del Programa de Emisiones, o el valor total del monto de una Emisión a partir del primer (1er) año después de la Fecha de Emisión especificada en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente, en el Prospecto de Emisión Definitivo y en el Prospecto Simplificado correspondiente a cada Emisión. El Prospecto de Emisión no exige que el emisor deba cumplir con determinados índices de liquidez para ejercer esta opción.

7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.

Pudimos comprobar que los fondos captados de las Emisiones de la Primera (1ra) a Vigésima (20) fueron utilizados tal como lo establece los Prospectos Simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en capital de trabajo, específicamente en pagos de Energía Eléctrica, Combustibles, Gastos Administrativos, Gastos Generales y Administrativos; y Repago de Deuda.

8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisión, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisión, así como encargado del procedimiento del pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos copia del Macrotítulo, Prospecto, Contrato de Emisión y Avisos de Oferta Pública entregado por la Administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los Bonos Corporativos en este programa se compone de la siguiente manera:

Primera (1ra) Emisión a la Tercera (3ra) Emisión

Se compone de **682,642,500 Bonos Corporativos** con valor unitario de RD$1.00 para un monto total de RD$682,642,500 (Seiscientos ochenta y dos Millones seiscientos cuarenta y dos mil quinientos Pesos Dominicanos con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 12% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 27 de Junio 2026**. Fecha de Emisión 27 de Junio 2016.

Cuarta (4ta.) Emisión a la Décima (10) Emisión

Se compone de **1,592,832,500 Bonos Corporativos** con valor unitario de RD$1.00 para un monto total de RD$1,592,832,500 (Mil quinientos noventa y dos Millones ochocientos treinta y dos mil quinientos Pesos Dominicanos con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 11.5% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 21 de Julio 2026**. Fecha de Emisión 21 de Julio 2016.

Un Décima (11) Emisión a la Décima Sexta (16) Emisión

Se compone de **1,365,285,000 Bonos Corporativos** con valor unitario de RD$1.00 para un monto total de RD$1,365,285,000 (Mil trescientos sesenta y cinco Millones doscientos ochenta y cinco mil Pesos Dominicanos con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 11.25% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 10 de Agosto 2026**. Fecha de Emisión 10 de Agosto 2016.

Décimo Séptima (17) Emisión a la Vigésima (20) Emisión

Se compone de **910,190,000 Bonos Corporativos** con valor unitario de RD$1.00 para un monto total de RD$910,190,000 (Novecientos diez Millones ciento noventa mil Pesos Dominicanos con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 11.15% anual, pagadera mensual. **Fecha de Vencimiento 19 de Septiembre 2026**. Fecha de Emisión 19 de Septiembre 2016.

9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.

Ver anexo.

10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.

De acuerdo a los Prospectos de Colocación el presente programa de Emisión de bonos no exige el cumplimiento de determinados índices de endeudamiento.

11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.

A continuación Resumen de los estatus de envío de Estados Financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores a la fecha de envío de este

reporte a la SIV: Requerimientos / *Estatus:*

Anualmente

1. *Balance General Auditado–* ***Enviado al 31 de Diciembre 2017.***

2. *Estado de Resultados Auditado – **Enviado al 31 de Diciembre 2017.***

3. *Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado - **Enviado al 31 de Diciembre 2017.***
4. *Estado de Flujo de Efectivo Auditado; **Enviado al 31 de Diciembre 2017.***
5. *Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados - **Enviado al 31 de Diciembre 2017.***

Trimestralmente

i. *Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – **Enviado a Junio 2018.***

ii. *Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior – **Enviado a Junio 2018.***
iii. *Estado de Flujo de Efectivo intermedio en forma comparativa con el trimestre anterior – **Enviado a Junio 2018.***
iv. *Estado de Cambios en el Patrimonio – **Enviado a Junio 2018.***

12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El Monto total del Programa de Emisión colocado y en circulación para este trimestre en cuestión asciende a Cuatro Mil Quinientos Cincuenta Millones Novecientos Cincuenta Mil Pesos Dominicanos **(RD$4,550,950,000.00).**

13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

De acuerdo a la sección 2.1.2.11 del Prospecto de Emisión, el Emisor puede pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado del Programa de Emisiones, o el valor total del monto de una Emisión a partir del primer (1er) año después de la Fecha de Emisión especificada en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente, en el Prospecto de Emisión Definitivo y en el Prospecto Simplificado correspondiente a cada Emisión.

14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.

Según nos informa la Administración no ha habido a la fecha del trimestre correspondiente a este informe enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria. Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones revisadas de la compañía.

15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.

Según nos informa la Administración no ha habido en el trimestre en cuestión colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales. Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones financieras y legales revisadas de la compañía.

16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.

17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.

No existe ninguna situación legal que afectara en el trimestre o posterior al mismo que haya entorpecido el normal desenvolvimiento de actividades y operaciones de la empresa según información suministrada por la Gerencia.

Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones de la empresa.

Los Estados Financieros Auditados al **31 de Diciembre del 2017** muestran que los litigios legales del Emisor son resultado de sus operaciones normales y las soluciones finales de los mismos no se prevé tenga un impacto significativo o material en las operaciones de la compañía.

19. Modificaciones al Contrato de Emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión modificaciones al Contrato de Emisión. Esto lo pudimos comprobar en las informaciones legales y financieras revisadas de la compañía.

20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiera alterar de alguna forma las operaciones.

21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

En el trimestre en cuestión no hubo cambios en la estructura administrativa de los principales ejecutivos y de las estructuras de la institución que amerite mencionarse en este informe.

22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor.

No tenemos conocimiento ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas.

23. Otros.

1. Observamos el informe del Comisario correspondiente al periodo cortado al **31 de Diciembre del 2017** establece que los estados financieros son razonables y que la compañía ha tenido un buen desempeño en el manejo de sus operaciones y finanzas.

2. El Dictamen de los Estados Financieros Auditados al **31 de Diciembre del 2017** sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

Actualización

Calificaciones

Escala Nacional	
Largo Plazo	AA-(dom)
Bonos 2014 USD100 millones	AA-(dom)
Bonos 2013 USD100 millones	AA-(dom)
Bonos 2016 USD100 millones	AA-(dom)
Bonos 2017 USD100 millones	AA-(dom)

Perspectiva

Largo Plazo	Estable

Información Financiera

Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

(USD millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
Ventas	330	333
EBITDA	89	96
Margen de EBITDA (%)	27.0	28.8
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	69	78
Flujo de Fondos Libre	4	(76)
Efectivo e Inversiones Corrientes	239	95
Deuda Total Ajustada	390	296
Deuda Total Ajustada/ EBITDA (x)	4.4	3.1
Deuda Total Ajustada/ FGO (x)	4.9	3.5
EBITDA/Intereses (x)	4.7	5.8

x: veces.
Fuente: Haina.

Características de Emisiones de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD100 millones
Año	2013
Vencimiento	2020
No. de Registro	SIVEM-078
Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD100 millones
Año	2014
Vencimiento	2025
No. de Registro	SIVEM-084
Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	USD100 millones en su equivalente en pesos dominicanos
Año	2016
Vencimiento	2026
No. de Registro	SIVEM-095
Tipo de Instrumento	Nuevos Bonos Corporativos
Monto	USD100 millones en su equivalente en pesos dominicanos
Año	2017
Vencimiento	2027
No. de Registro	SIVEM-105

Fuente: Superintendencia de Valores.

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017).
Metodología de Calificación en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

Analistas

Julio Ugueto
+57 1 326 9999 ext. 1038
julio.ugueto@fitchratings.com

Jorge Yanes
+57 1 326 9999
jorge.yanes@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Activos Diversificados: Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (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. Fitch Ratings anticipa que la empresa seguirá fortaleciendo su base de activos productivos, principalmente enfocados en el desarrollo de activos de generación renovables no convencionales.

Sector de Riesgo Alto: El sector eléctrico dominicano se caracteriza por su nivel elevado de pérdidas de energía. Lo anterior 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.

EBITDA Se Reduce: Haina reportó una caída de 6.8% en su EBITDA de 2017 debido a la baja de la generación de energía de 11.9% a diciembre 2017. Este resultado se explica principalmente por la fuerte reducción de las ventas físicas de energía a las distribuidoras (- 1.380 gigavatios hora, GWh), lo que fue parcialmente mitigado por las mayores ventas al mercado *spot*, a la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE) y a CEMEX, S.A.B. de C.V. (Cemex) (+ 1,021 GWh) y por el aumento del precio promedio de venta del MWh de 15.8% debido a los mayores costos de los combustibles durante el año (fuel oil #6: +37% y carbón: +20.3%).

Apalancamiento Proyectado Alto: Fitch prevé que el apalancamiento de la empresa se mantenga en niveles cercanos a las 4 veces (x) en 2018–2019, presionado por la entrada de activos nuevos de generación al sistema, los cuales contribuirán a mantener el precio de la energía relativamente bajo durante este período. La agencia espera que la generación operativa de Haina sea suficiente para cubrir sus compromisos comerciales y financieros, dada la estrategia de mantener su deuda financiera estable en torno a USD300 millones en 2018–2019.

Participación Térmica Se Contrae: El desplazamiento esperado de las unidades principales de generación térmica de Haina en la curva de despacho, como resultado de la expansión prevista del Sistema de Electricidad Nacional Interconectado (SENI), reducirá el EBITDA proveniente de estos activos. Estos flujos serán sustituidos parcialmente por el aporte de los flujos operativos de su parque eólico. Fitch proyecta que el EBITDA de la compañía promediará cerca de USD80 millones en 2018–2019, monto inferior al registro histórico pero suficiente para hacer frente a sus compromisos operativos y financieros durante el período en cuestión.

Sensibilidad de las Calificaciones

Una acción positiva de calificación procedería en caso de la normalización sostenida de los compromisos comerciales por parte de las distribuidoras o de un apalancamiento (deuda financiera sobre EBITDA) menor a 3x de manera sostenida. Una acción negativa de calificación resultaría de un cambio adverso en el marco regulatorio que perjudicara la capacidad de generación de flujos operativos, así como de un apalancamiento en niveles superiores a 4.5x de manera sostenida.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
18/04/2018 4:06 PM e.ulerio
67174

Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. – Resultados Financieros Históricos

(USD miles)	Anual 31 dic 2013	Anual 31 dic 2014	Anual 31 dic 2015	Anual 31 dic 2016	Anual 31 dic 2017
Rentabilidad					
Margen de EBITDAR Operativo (%)	21.9	31.4	29.1	28.8	27.0
Margen de EBITDA Operativo (%)	21.9	31.4	29.1	28.8	27.0
Margen de EBIT Operativo (%)	18.3	25.9	21.4	17.5	15.1
Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)	15.6	27.4	24.6	23.4	21.0
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	(17.5)	27.4	24.1	(22.8)	1.1
Retorno sobre el Capital Utilizado (%)	16.6	22.6	11.9	7.3	6.1
Apalancamiento Bruto					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	3.0	1.8	2.3	3.1	4.4
Deuda Total Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones	3.5	2.0	2.8	3.5	4.9
Flujo de Fondos Libre /Deuda Total Ajustada (%)	(26.7)	47.7	35.8	(25.6)	0.9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (x)	3.0	1.8	2.3	3.1	4.4
Deuda Total Garantizada/EBITDA Operativo (x)	-	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada/(Flujo de Caja Operativo antes de Alquileres – Inversión en Mantenimiento) (x)	(4.3)	2.0	1.9	4.2	8.0
Apalancamiento Neto					
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDA Operativo (x)	2.4	0.9	1.7	2.1	1.7
Deuda Neta Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)	2.9	1.0	2.1	2.4	1.9
Deuda Neta Total/(Flujo de Caja Operativo - Capex) (x)	(3.5)	1.0	1.4	2.9	3.1
Coberturas (x)					
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Arrendamientos)	4.0	6.7	6.5	5.8	3.3
EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos	4.0	6.7	6.5	5.8	3.3
Flujo Generado por las Operaciones/Cargos Fijos	3.4	6.3	5.3	5.1	3.0
Flujo Generado por las Operaciones/Intereses Financieros Brutos	3.4	6.3	5.3	5.1	3.0
Flujo de Caja Operativo/Inversiones de Capital	0.1	4.9	3.1	3.9	1.9
Resumen de Deuda					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	475,746	397,188	303,928	296,495	389,895
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	475,746	397,188	303,928	296,495	389,895
Deuda por Arrendamientos Operativos					
Otra Deuda Fuera de Balance					
Intereses Financieros Brutos	(39,892)	(32,312)	(20,167)	(16,518)	(26,792)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	8.7	7.4	5.8	5.5	7.8
Resumen de Flujo de Caja					
Flujo Generado por la Operaciones	113,155)	189,932	111,099	77,814	69,189
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	(101,973)	56,688	122,711	16,934	36,746
Flujo de Caja Operativo	11,182	246,620	233,810	94,748	105,935
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total					
Inversiones de Capital (Capex)	(121,075)	(50,731)	(74,889)	(24,340)	(57,246)
Dividendos	(16,975)	(6,300)	(50,037)	(146,164)	(44,999)
Flujo de Fondos Libre	(126,868)	189,589	108,884	(75,756)	3,690
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	23	18		40	988
Variación Neta de Deuda	24,816)	(75,886)	(95,205)	(6,154)	97,739
Variación Neta del Capital					
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	46,928	(132)	(135,294)	97,997	41,782
Variación de Caja y Equivalentes	(55,101)	113,589	(121,615)	16,127	144,198
Liquidez					
Efectivo Disponible y Equivalentes	86,559	200,149	78,535	94,662	238,859
Lineas de Crédito Comprometidas Disponibles					
Efectivo y Equivalentes Restringido					
Capital de Trabajo					
Capital de Trabajo Neto (Definido por Fitch)	262,009	194,924	68,591	46,936	5,977
Días de Cuentas por Cobrar (días)	177.2	152.2	57.9	76.8	53.3
Días de Inventarios (días)	34.2	33.7	56.7	82.7	71.4
Días de Cuentas por Pagar (días)	99.9	109.4	61.6	134.2	156.5
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	16.7	7.3	16.6	7.3	17.4
Estado de Resultados					
Ventas Netas	726,339	692,977	452,446	332,668	329,863
Variación de Ventas (%)		(4.6)	(34.7)	(26.5)	(0.8)
EBITDAR Operativo	159,269	217,579	131,595	95,677	89,184
EBITDAR después de Dividendos al Asociado y Minorías	159,269	217,579	131,595	95,677	89,184
EBITDA Operativo	159,269	217,579	131,595	95,677	89,184
EBITDA después de Dividendos al Asociado y Minorías	159,269	217,579	131,595	95,677	89,184
EBIT Operativo	132,854	179,815	97,037	58,292	49,816

x: veces. Capex: inversión de capital.
Fuente: Haina.

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. 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 POLITICAS 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 afirmo 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 substituto 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".