INFORME TRIMESTRAL

Período: Octubre-Diciembre 2016

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
08/02/2017 1:20 PM m.manzano



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 Lopez 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.	<u> </u>
2. Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas	s para la emisión y
las medidas adoptadas para la comprobación.	
3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la	a emisión, en caso
de designar alguno.	
4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros s	sobre los bienes e
inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hall	azgos que atenter
contra los derechos de los tenedores.	6
5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en ca	so de que se hava
especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la r	nisma6
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.	6
7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objeti	vos económicos v
financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas p	or el representante
para la comprobación.	or or representante
8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con	las condiciones
establecidas en el prospecto de emisión.	
9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del em	isor conforme le
periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto	gor, comorne i
10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido e	n el prospecto de
emisión	in or prospecto de
11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estado	os financieros a la
Superintendencia	
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.	
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del en	
que aplique.	10
14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominan	
distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrir	nes delluo de la
distribution accionaria, que represente por lo menos el 1076 del total del Fatti	nomo dei Emisor.
15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercado	
así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amor	lización, acuerdos
con los tenedores de valores, entre otros.	
16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los ava	
acuerdo suscrito para esos fines.	1 1
17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudi	era entorpecer el
funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor,	
18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de	naturaleza civil,
comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor	I I
19. Modificaciones al Contrato de Emisión.	
20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que represer	
de su capital suscrito y pagado	
21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los princi	pales ejecutivos y
de las estructuras que se relacionen con la emisión.	



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

Departemento de Registro
Comunicaciones de Entradas
08/02/2017 1.20 PM m.manzano

INFORME

A:

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

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del Representante de Masa de Obligacionistas, establecidas en la Ley 19-00 del Mercado de Valores, su Reglamento de Aplicación conforme al Decreto No. 664-12 y la Resolución R-CNV-2016-14-MV, así como en la Ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada y la Ley No. 31-11 que modifica esta última; 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 del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia 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 RD\$227,547,500 y fue aprobada en la Asamblea 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 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 tendrá vigencia hasta el 29 de Diciembre de 2016. La fecha de inicio y finalización del Periodo de Colocación Primaria de cada Emisión será determinada en el Aviso de Colocación Primaria y el Prospecto Simplificado de cada Emisión. La tasa de interés de cada Emisión del Programa será 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 la tasa de Interés es fija, según se determina en los prospectos y en los Avisos de Colocación Primaria de cada Emisión.

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 <u>y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación</u>.

De las Emisiones de la Primera (1ra) a Vigésima (20) al 30 de septiembre, 2016 habían sido colocados todos los valores de estas Emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido 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 Macro título, 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 <u>682.642,500 Bonos Corporativos</u> con valor unitario de RD\$1.00 para un monto total de RD\$682,642,500 (Seis cientos ochenta y dos Millones seis cientos 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 <u>1,592,832,500 Bonos Corporativos</u> 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 <u>1.365,285,000 Bonos Corporativos</u> 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 <u>910,190,000 Bonos Corporativos</u> 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 al Prospecto de Colocación la presente 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 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 2015.
- 2. Estado de Resultados Auditado Enviado al 31 de Diciembre 2015.
- 3. Estado de Cambio en el Patrimonio Enviado al 31 de Diciembre 2015.
- 4. Estado de Provisiones Regulares & Automáticas Auditado *Enviado al 31* de *Diciembre 2015*.
- 5. Estado de Flujo de Efectivo Auditado; Enviado al 31 de Diciembre 2015.
- 6. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados *Enviado al 31 de Diciembre 2015.*
- 7. Carta de Gerencia Enviada al 31 de Diciembre del 2015.

Trimestralmente:

- i. Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior *Enviado a Dic.*. 2016.
- ii. Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior *Enviado a Dic. 2016*.
- iii. Estado de Flujo de Efectivo intermedio en forma comparativa con el trimestre anterior *Enviado a Dic. 2016.*
- iv. Estado de Cambios en el Patrimonio Enviado a Dic. 2016.

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.

Independientemente de esto los Tenedores de Bonos podrán negociar o vender sus bonos en el Mercado Secundario.

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 afectará 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 2015 dicen que el Emisor mantiene varios litigios legales como resultado de sus operaciones normales y según la opinión de los abogados la Resolución Final de estos asuntos no son significativos o materiales (Nota 27).

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.

Durante este trimestre no se ha realizado ningún cambio importante en la estructura administrativa de la empresa que pudiera poner en riesgo sus operaciones normales.

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. El informe del Comisario que tenemos correspondiente al periodo cortado al 31 de Diciembre del 2015 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 2015 sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS Representante de Masa de Obligacionistas Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
03/02/2017 1:20 PM m.manzano



Finanzas Corporativas

Sector Eléctrico / República Dominicana

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 2011 USD50 millones	AA-(dom)

Bonos 2016 USD100 millones Bonos 2017 USD100 millones

Perspectiva

Largo Plazo Estable

AA-(dom)

AA-(dom)

Información Financiera Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

	UDM 30	31 dic
(USD millones)	sep 2016	2015
Ventas	351	452
EBITDA	100	132
Margen de EBITDA (%)	28.6	29.1
Flujo Generado por las	83	111
Operaciones (FGO)		
Flujo de Caja Libre	4	109
Efectivo e Inversiones Corrientes	200	79
Deuda Total Ajustada	307	304
Deuda Total Ajustada/EBITDAR (x)	3.1	2.3
Deuda Total Ajustada/FGO (x)	3.6	2.5
EBITDA/Pagos de Intereses (x) UDM: últimos 12 meses. x: vece Fuente: Haina.	4.3 s.	4.3

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Diciembre 19, 2014).

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

Sector de Riesgo Alto: El sector eléctrico dominicano se caracteriza por su nivel de pérdidas de energía elevadas. Este aspecto debilita la generación de flujo de caja de las distribuidoras y las hace dependientes de las transferencias del gobierno para cubrir sus cuentas por pagar con las generadoras. En consecuencia, el riesgo del sector permanece alto y obedece a la evolución del perfil de riesgo del soberano.

Vencimiento de Contratos Sin Impacto en Calificaciones: Haina ha operado como planta mercante tras el vencimiento de sus contratos de compraventa de energía (PPAs) en agosto de 2016. Fitch Ratings prevé que el EBITDA y su margen se reduzcan hasta un promedio de USD86 millones y 25% en 2017–2018 (2013–2015: USD169 millones y 27.5%). Esto resultaría de la exposición al mercado mayorista en un contexto de precios decrecientes de energía y la expansión esperada de la capacidad instalada en el Sistema de Electricidad Nacional Interconectado (SENI). En este escenario, Fitch anticipa que Haina cumplirá en próximos años con sus compromisos financieros y mantendrá un perfil operativo y financiero acorde con sus calificaciones.

Nueva Licitación de Contratos: Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estadales (CDEEE) inició una licitación durante el segundo semestre de 2016 para reemplazar los PPAs de Haina firmados en 2001 (período conocido como Madrid) con nuevos contratos de compraventa de energía (licitación pública CDEEE–LPI–001–2016) y cubrir la demanda de las distribuidoras durante 2017–2021. Fitch prevé que la estructura de estos contratos proveerá un traspaso de 100% del costo de la energía, aunque a una indexación menor que la empleada en los contratos de Madrid, y se espera que la remuneración por potencia sea inferior a USD10 por kilovatio/mes.

Activos Diversificados: La estrategia de inversión en activos de generación eficientes ha permitido a Haina mantener un portafolio diversificado mediante el uso de fuentes diversas de energía primaria (fueloil, viento y carbón), asegurando así su despacho en posiciones diferentes en la lista de mérito como respaldo de sus resultados operativos. En mayo de 2016, inició operaciones Larimar I, el nuevo parque eólico de la empresa con capacidad instalada de 50 megavatios (MW), y cuenta con un nuevo PPA de 20 años con CDEEE como contraparte.

Aumento del Apalancamiento: Fitch prevé un aumento del apalancamiento de hasta 4 veces (x) en 2018, dada la premisa de la mayor exposición de Haina al mercado mayorista y la entrada de nuevos activos de generación al sistema que mantendrán el precio de la energía bajo durante este período. El menor EBITDA previsto será suficiente para cubrir los compromisos financieros, considerando la estrategia de Haina de mantener su deuda cercana a USD300 millones en dicho período.

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 y de un apalancamiento (deuda financiera sobre EBITDA) inferior 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 deterioro en el flujo de caja operativo (FCO) de la empresa que llevara el apalancamiento a niveles superiores a un rango de 4.5x a 5.0x de manera sostenida.

FitchRatings

Finanzas Corporativas

Características de Emisiones de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos corporativos			
Monto	USD100 millones			
Año	2013			
Vencimiento	2020			
No. Registro	SIVEM-078			
Tipo de Instrumento	Bonos corporativos			
Monto	USD100 millones			
Año	2014			
Vencimiento	2025			
No. Registro	SIVEM-084			
Tipo de Instrumento	Bonos corporativos			
Monto	USD50 millones			
Año	2011			
Vencimiento	2016			
No. Registro	SIVEM-058			
Tipo de Instrumento	Bonos corporativos			
Monto	USD100 millones en su equivalente en pesos			
Año	2016			
Vencimiento	2026			
No. Registro	SIVEM-095			
Tipo de Instrumento	Nuevos bonos corporativos			
Monto	USD100 millones en su equivalente en pesos			
Año	2017			
Vencimiento	2024-2027			
No. Registro	SIVEM-105			

	Histórico				cciones de	
(USD miles)	31 dic 2013	31 dic 2014	31 dic 2015	31 dic 2016	31 dic 2017	31 did 2018
Resumen de Estado de Resultados	2010	2014	2010	2010	2017	2010
Ventas	726,339	692,977	452,446	330,000	356,000	340,000
Variación en Ventas (%)	7.3	(4.6)	(34.7)	(27.1)	7.9	(4.5)
EBITDA	159,269	217,579	131,595	92,400	89,000	77,520
Margen de EBITDA (%)	21.9	31.4	29.1	28.0	25.0	22.8
EBITDAR	159,269	217,579	131,595	92,400	89,000	77,520
Margen de EBITDAR (%)	21.9	31.4	29.1	28.0	25.0	22.8
EBIT	132,854	179,815	97,037	56,519	49,949	39,152
Margen de EBIT (%)	18.3	25.9	21.4	17.1	14.0	11.5
Intereses Brutos	(39,892)	(32,312)	(30,271)	(22,348)	(22,352)	(22,127)
Ganancia antes de Impuestos	113,264	166,862	86,957	55,614	49,071	38,248
Resumen de Balance						
Efectivo Disponible	86,559	200,149	78,535	99.244	39,785	36,475
Deuda Total con Deuda Asimilable a Patrimonio	475,746	397,188	303,928	299,028	297,028	293,028
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable a Patrimonio	475,746	397,188	303,928	299,028	297,028	293,028
Deuda Neta	389,187	197,039	225,393	199,784	257,243	256,553
Resumen de Flujo de Caja						
EBITDA	159,269	217,579	131,595	92,400	89,000	77,520
Intereses Financieros Brutos				(22,348)	(22,352)	(22,127)
Costo Financiero Implícito (%)	0.0	0.0	0.0	7.4	7.5	7.5
Impuesto de Caja				(15,078)	(9,414)	(5,517)
Dividendos Asociados Menos Distribuciones a Intereses No						
Controlados				0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones				7	3404/100745551	
(FGO)	(46,114)	(27,647)	(20,496)	19,868	20,067	20,267
FGO	113,155	189,932	111,099	74,842	77,301	70,143
Margen de FGO (%)	15.6	27.4	24.6	22.7	21.7	20.6
Variación en Capital de Trabajo	(101,973)	56,688	122,711	49,592	10,604	6,783
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch)	11,182)	246,620	233,810	124,434	87,904	76,926
Flujo de Caja No Recurrente/No Recurrente Total			(7.4.000)			
Inversión de Capital	(121,075)	(50,731)	(74,889)			
Intensidad de Capital (Inversión de Capital/Ventas) (%)	16.7	7.3	16.6			
Dividendos Comunes	(16,975)	(6,300)	(50,037)			
Adquisiciones/Desinversiones Netas	23	18				
Inversión de Capital, Dividendos, Adquisiciones y Otros	*****			(00 000)		
Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre (FFL)	(138,027)		(124,926)	(98,825)	(145,363)	(76,236)
FFL después de Adquisiciones y Desinversiones	(126,845)	189,607	108,884	25,609	(57,459)	690
Margen de FFL (%)	(17.5)	27.4	24.1	7.8	(16.1)	0.2
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	46,928	(132)	3,987	0	0	0
Variación Neta de Deuda	24,816	(75,886)	(95,205)	(4,900)	(2,000)	(4,000)
Variación Neta de Capital Variación Total en Caja	(55,101)	112 500	(121 615)	20,709	(59,459)	(3,310)
variación Total en Caja	(55,101)	115,505	(121,615)	20,703	(03,403)	(3,310)
Indicadores de Cobertura (veces)						
FGO/Intereses Financieros Brutos	3.4	6.3	4.0	3.5	3.6	3.3
FGO/Cargos Fijos	3.4	6.3	4.0	3.5	3.6	3.3
EBITDAR/Intereses Financieros Brutos + Alquileres	4.0	6.7	4.3	4.1	4.0	3.5
EBITDA/Intereses Financieros Brutos	4.0	6.7	4.3	4.1	4.0	3.5
Indicadores de Apalancamiento (veces)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR	3.0	1.8	2.3	3.2	3.3	3.8
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR	2.4	0.9	1.7	2.2	2.9	3.3
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable a				Transfer in		
Patrimonio/EBITDA	3.0	1.8	2.3	3.2	3.3	3.8
Apalancamiento Ajustado respecto al FGO	3.5	2.0	2.5	3.9	3.7	4.1
Apalancamiento Neto Ajustado respecto al FGO	2.9	1.0	1.9	2.6	3.2	3.6
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas						2.0

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 caja 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.

Finanzas Corporativas

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
08/02/2017 1:20 PM m.manzano

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** LIMITACIONES **FSTAS 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 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 © 2017 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 creibles. 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 intrinsecamente 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 autoria 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 titulo para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los titulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varian 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 varien 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 leves 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".