Santo Domingo, R.D.
Agosto 5, 2020

Señor
Gabriel Castro González
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana
Ciudad. -

Asunto: Hecho Relevante- Informe del Representante de Tenedores

Distinguido Señor:

La Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. ("EGE Haina" o "el Emisor"), sociedad comercial organizada y constituida en fecha 28 de octubre de 1999, de acuerdo a las leyes de la República Dominicana, en especial la Ley General de Reforma de la Empresa Pública, No.141-97, de fecha 24 de junio de 1997, debidamente inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo la referencia **SIVEV-025**; y en cumplimiento de la Ley No. 249-17 del 21 de diciembre de 2017, que modifica la Ley No. 19-00 del Mercado de Valores de la República Dominicana del 8 de mayo de 2000; el Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores de la República Dominicana Número 664-12 de fecha 7 de diciembre del 2012 en su Capítulo II.2, Articulo 28 y los Artículo 11 y 12, numeral 1) Sobre los valores, literal m) de la Norma Para los Participantes del Mercado de Valores R-CNV-2015-33-MV, que establece Disposiciones sobre información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado, de fecha 20 de noviembre de 2015; por medio de la presente tiene a bien remitir el reporte trimestral del Representante de la Masa de Obligacionistas, emitido por Salas Piantini & Asociados, en fecha 5 de agosto del 2020, correspondientes al periodo abril - junio del 2020 para el Programa de Emisiones SIVEM-105.

Dichos reportes estarán disponibles al público, a través de la página web de EGE Haina www.egehaina.com.

Atentamente,

Cecilia Espin
Gerente Senior de Tesorería

Empresa Generadora de Electricidad Haina
EGE HAINA
Santo Domingo, R.D.

Lope de Vega No. 29
Torre Novo-Centro, piso 17
Ensanche Naco
Santo Domingo, República Dominicana
O: 1 809 334 1060 / F: 1 809 616 1522
egehaina.com

RNC: 1-01-82935-4

INFORME TRIMESTRAL

Período: abril - junio 2020

Representante de Masa de Obligacionistas

Calle Pablo Casals No.9, Ensanche Piantini

Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

Emisor: Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

Número de Registro SIMV como Emisor: SIVEV-025
Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM – 105**
Registro Nacional de Contribuyente 1-01- 82935-4

Dirección: Avenida Lope de Vega No. 29, Torre Novo – Centro, Piso 17, Sto. Dgo., Rep. Dom.

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. 5
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. 6
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 7
8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. 8
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. 10
11. Cumplimiento del Emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia. 10
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado. 11
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. 11
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.). 12
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, económicas o de reputación 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 (SIMV):

Dando cumplimiento a las responsabilidades como Representantes 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 a la Resolución R-CNV-2016-14-MV de funciones del Representante de la Masa de Obligacionistas, procedemos a rendir el presente informe.

Iniciamos la redacción de este escrito, poniendo en práctica ciertos procedimientos y revisiones pautados en las legislaciones antes citadas, para proveer a la Masa de Obligacionistas nuestro informe independiente, el cual no se emite apegado a las normas de auditoría internacional, sino que constituye la exposición de nuestros hallazgos.

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 del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor. Tampoco estamos haciendo juicios de valor sobre el tema.

En cumplimiento a nuestros deberes, hemos evaluado y analizado la situación del Emisor y su actividad, y los hallazgos los expresamos a continuación:

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

La 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 y otras operaciones compatibles con la actividad de generación.

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 centavos (USD100,000,000.00) equivalente a cuatro mil seiscientos sesenta y cinco millones novecientos sesenta mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD$4,665,960,000.00) fue aprobada mediante la Octava Resolución emitida por el Consejo Nacional de Valores de fecha 13 de Diciembre del año 2016; y mediante la Segunda Resolución emitida por el Consejo de Administración de Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A., en fecha 23 de abril del 2015. Está compuesto por veinte (20) emisiones, cada una por un monto de doscientos treinta y tres millones doscientos noventa y ocho mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD$233,298,000.00).

El Programa de Emisiones está debidamente inscrito en el Registro de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana, bajo el número **SIVEM-105,** y en los registros oficiales de la Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana, bajo el **No. BV1703-BC0066.**

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

El presente Programa de Emisiones no cuenta con garantías específicas, es sólo una acreencia quirografaria la que lo respalda. El tenedor posee 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 Emisiones 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.

Cada emisión tendrá una tasa de interés **fija**, pagadera **mensualmente**, según se determinó en los Prospectos Simplificados y en los Avisos de Colocación Primaria.

Validando los pagos de intereses pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el Prospecto de Emisión y Aviso de Colocación de cada Emisión.
- 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.

Existe opción de procedimiento de redención anticipada por parte del Emisor, según fue establecido en el Prospecto de Colocación, en la sección 2.1.2.11; y Aviso de Colocación Primaria. El Emisor tendrá derecho a pagar en forma anticipada el valor total del monto colocado del Programa de Emisiones, o el valor total del monto de una Emisión dentro del Programa de Emisiones, una vez transcurrido el primer año después de la fecha de Emisión especificada en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente, en el Prospecto de Emisión Definitivo y el Prospecto Simplificado.

El Prospecto de Emisión no exige que el emisor deba cumplir con determinados índices de liquidez para ejercer esta opción.

Este punto no aplica para el trimestre en cuestión.

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 (1) a la cuarta (4) fueron utilizados tal como lo establece el Prospecto Simplificado. Los fondos fueron utilizados en capital de trabajo, específicamente en pagos de energía eléctrica, combustibles, gastos de operación y mantenimiento, gastos generales y administrativos.

Según establece el Prospecto de Emisión Simplificado Definitivo válido para la quinta (5) a la décimo cuarta (14) emisión, los fondos captados por las referidas emisiones se destinarían un 66% para flexibilizar la estructura de capital de trabajo y un 34% a Capex para el desarrollo del Parque Eólico Larimar II y el proyecto de Repotenciación de la Planta Barahona Carbón.

Pudimos observar que el Emisor usó los fondos de estas emisiones tal como lo establece el Prospecto Simplificado al canalizar US$31,866,035.00 (treinta y un millón ochocientos sesenta y seis mil treinta y cinco dólares con 00/100 centavos) equivalente a RD$1,537,766,800.00 (mil quinientos treinta y siete millones setecientos sesenta y seis mil ochocientos pesos dominicanos con 00/100 centavos) convertido a la tasa de cambio de cierre al 31 de diciembre del 2017, para capital de trabajo mayormente para compra de combustible para generación eléctrica y US$16,415,836.00 (dieciséis millones cuatrocientos quince mil ochocientos treinta y seis dólares con 00/100 centavos) equivalente a RD$793,213,200.00 (setecientos noventa y tres millones doscientos trece mil doscientos pesos dominicanos con 00/100 centavos) convertido a la tasa de cambio de cierre al 31 de diciembre del 2017, en Capex para los proyectos Parque Eólico Larimar II y el proyecto de Repotenciación de la Planta Barahona Carbón.

Según establece el Prospecto de Emisión Simplificado Definitivo válido para las emisiones de la décimo quinta (15) a la vigésima (20), los fondos captados por las referidas emisiones se destinarían un 100% para flexibilizar la estructura de capital de trabajo. Pudimos observar el cumplimiento del uso de estos fondos al canalizarse pagos para capital de trabajo, tales como combustible, operación y mantenimiento, gastos generales y administrativos y pagos de energía.

Por otra parte, pudimos validar y verificar que los fondos de todas estas emisiones fueron recibidos en cuenta bancaria del Emisor.

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 la empresa designada como agente de custodia y pago del programa de emisiones. Tiene a su cargo la custodia, compensación y liquidación de los valores del presente programa de emisión, así como los procedimientos de pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos.

Revisamos copia del macrotítulo, del Prospecto, del 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 circulación se componen de la siguiente manera:

<u>Primera (1) Emisión a la Cuarta (4) Emisión</u>: 933,192,000 bonos corporativos con valor unitario de un peso dominicano (RD$ 1.00), equivalente a novecientos treinta y tres millones ciento noventa y dos mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD$933,192,000.00). Cada una de las emisiones tiene un monto de doscientos treinta y tres millones doscientos noventa y ocho mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD$233,298,000.00).

Tasa de interés fija:	11.50% anual
Frecuencia del pago:	mensual
Fecha de emisión:	28 de Junio 2017

Fecha de Vencimiento: 28 de Junio 2027

Quinta (5) Emisión a la Décimo Cuarta (14) Emisión: 2,332,980,000 bonos corporativos con valor unitario de un peso dominicano (RD$ 1.00) equivalente a dos mil trescientos treinta y dos millones novecientos ochenta mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD$2,332,980,000.00). Cada una de las emisiones tiene un monto de doscientos treinta y tres millones doscientos noventa y ocho mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD$233,298,000.00).

Tasa de interés fija: 11.25% anual

Frecuencia del pago: mensual

Fecha de emisión: 14 de agosto 2017

Fecha de Vencimiento: 14 de agosto 2027

Décimo Quinta (15) Emisión a la Vigésima (20) Emisión: 1,399,788,000 bonos corporativos con valor unitario de un peso dominicano (RD$ 1.00), equivalente a mil trescientos noventa y nueve millones setecientos ochenta y ocho mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD$1,399,788,000.00). Cada una de las emisiones tiene un monto de doscientos treinta y tres millones doscientos noventa y ocho mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD$233,298,000.00).

Tasa de interés fija: 11.00% anual

Frecuencia del pago: mensual

Fecha de emisión: 4 de Octubre 2017

Fecha de Vencimiento: 4 de Octubre 2027

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 con el Prospecto de Emisión, el presente Programa de Emisiones de bonos no establece límites de endeudamiento al Emisor.

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 de la Rep. Dom.:

Anualmente

1. Balance General Auditado	31 de diciembre 2019
2. Estado de Resultados Auditado	31 de diciembre 2019
3. Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado	31 de diciembre 2019
4. Estado de Flujo de Efectivo Auditado	31 de diciembre 2019
5. Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados	31 de diciembre 2019

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

1. Balance General intermedio	junio 2020
2. Estado de Resultados intermedio	junio 2020
3. Estado de Flujo de Efectivo intermedio	junio 2020
4. Estado de Cambios en el Patrimonio	junio 2020

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

El monto total del Programa de Emisión colocado y en circulación asciende al monto de **cuatro mil seiscientos sesenta y cinco millones novecientos sesenta mil pesos dominicanos con 00/100 centavos (RD$4,665,960,000.00).**

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

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

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.

No aplica este punto para el trimestre en cuestión.

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.

No ha habido en el trimestre en cuestión, colocación y/o negociación de valores por parte del Emisor en mercados internacionales.

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

No ha habido en el trimestre en cuestión procesos de restructuración societaria del Emisor.

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.).

Debido a la pandemia mundial Covid-19 EGE HAINA activó un plan de contingencia para evitar la propagación del virus (Ver detalle en hechos relevantes del día 13 de mayo 2020 Ref. HES_20200513-145134_451901-01-82935-4).

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

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

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que le afecte. Tampoco ello se desprende de la información general que manejamos en nuestro carácter de Representante de la Masa de Obligacionistas.

19. Modificaciones al Contrato de Emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión, modificaciones al Contrato de Emisión.

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 del Emisor.

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 se realizaron cambios en la estructura administrativa que pudieran entorpecer el funcionamiento de las actividades de la empresa.

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, económicas o de reputación para el Emisor.

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

23. Otros.

1. El informe del **Comisario** de Cuentas que tenemos correspondiente al periodo cortado al **31 de diciembre del 2019** 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 2019** sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA, S.A.

INFORME TRIMESTRAL – Julio 2020

	May. 2020	Jun. 2020
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

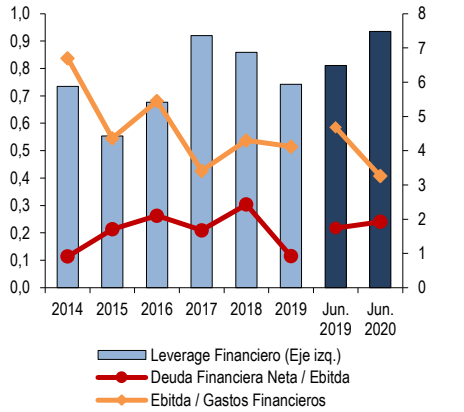
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2018	2019	Jun-20*
Margen operacional	18,5%	20,1%	17,0%
Margen Ebitda	28,2%	29,6%	34,0%
Endeudamiento total	1,4	1,2	1,4
Endeudamiento financiero	0,9	0,8	0,9
Endeudamiento financiero neto	0,7	0,3	0,6
Ebitda / Gastos Financieros	4,3	4,1	3,3
Deuda financiera / Ebitda	2,9	2,3	3,3
Deuda financiera neta / Ebitda	2,4	1,0	1,9
FCNOA / Deuda Financiera	5%	82%	45%
Liquidez Corriente	1,7	1,9	1,6

*Estados Financieros interinos, no auditados y números anualizados donde corresponda.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Fundamentos

La calificación "A+" asignada a la solvencia y bonos de Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (EGE Haina) refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

La calificación considera una mayor relevancia de fuentes renovables y menos contaminantes en su matriz de generación, una adecuada y creciente diversificación, tanto por zonas geográficas como por fuentes de generación, junto con la exposición que mantiene la compañía al mercado *spot*.

Asimismo, refleja su posición en la industria de generación eléctrica de República Dominicana como su exposición al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI), el cual es un mercado atomizado y competitivo, concentrado en combustibles fósiles y con problemas estructurales que generan, en las empresas distribuidoras, una dependencia de los subsidios del Estado.

EGE Haina es uno de los mayores generadores eléctricos del país, con una capacidad total operada de 970,5 MW a la fecha del informe, distribuidas en 13 unidades de generación, 10 propias y 3 por cuenta de terceros.

La generación de la compañía está concentrada en tecnologías térmicas como *fuel oil* y carbón, sin embargo, han incorporado generación en base a fuentes renovables en los últimos períodos. A junio de 2020, esta representaba cerca del 23,9% de la capacidad instalada propia. Además, en línea con su plan de diversificación, la compañía anunció la conversión de su planta Quisqueya II a gas natural, proceso que concluiría este año y la construcción del parque solar Girasol, que entraría en operación en 2021.

A junio de 2020, un 48,5% de los ingresos y un 50,7% de la energía vendida correspondió al mercado *spot*, lo que significa una disminución en su exposición en comparación a junio de 2019, cuando un 61,5% de sus ingresos y un 57,5% de las ventas fueron a este mercado.

Esta menor exposición es fruto del esfuerzo comercial de la compañía, la cual se ha enfocado en ampliar su base de contratos con clientes con el fin de mitigar su exposición al spot. Sin embargo, en el periodo se registró una disminución del 48,1% en los ingresos producto de menores ventas de energía, alcanzando los US$ 133,1 millones, lo cual se explica por una menor demanda de electricidad de clientes no regulados, una menor generación, la baja en combustibles por el avance del brote de Covid-19, y la disponibilidad de otras unidades del SENI, que han impactado el precio *spot* a la baja.

La compañía mantiene un endeudamiento financiero controlado y estructurado en el largo plazo. Al cierre de junio de 2020, la deuda financiera alcanzó los US$ 341,7 millones. Los indicadores de cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda y de Ebitda sobre gastos financieros a la fecha alcanzaron las 3,4 veces y las 3,3 veces, respectivamente.

La liquidez de la compañía es robusta, con caja y equivalentes por más de US$ 140,4 millones, al cierre de junio de 2020, frente a US$ 84,9 millones de vencimiento de deuda financiera en los próximos 12 meses y la presencia de líneas de crédito, además de amplio acceso al mercado de capitales.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Se espera que la compañía continue su esfuerzo para ampliar su base de contratos y disminuir su exposición al mercado *spot*, manteniendo su capacidad de generación de flujos y su robusta liquidez.

ESCENARIO BAJA: Se podría generar ante niveles de endeudamiento por sobre el nivel esperado y/o un deterioro estructural de los márgenes y coberturas.

ESCENARIO ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

Factores Clave

- Uno de los mayores generadores del sistema por potencia instalada.
- Industria altamente atomizada, intensiva en capital y que enfrenta competencia por autogeneración de grandes consumidores.
- Exposición al SENI, que posee problemas estructurales a nivel de distribución.
- Fuerte inversión en generación eficiente en los últimos períodos.
- Ventas al mercado *spot* pueden verse afectadas transitoriamente, debido a menor demanda por brote de Covid-19 y menor precio de combustibles.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

Factores Clave

- Altos indicadores de liquidez.
- Moderado endeudamiento financiero estructurado en el largo plazo.
- Alta capacidad de generación de flujos operacionales, con márgenes estables.

Analista: Camila Sobarzo
camila.sobarzo@feller-rate.com
(56) 22757-0454
Claudio Salin
claudio.salin@feller-rate.com
(56) 22757-0463

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

	Jul. 2018	Oct. 2018	Dic. 2018	Ene. 2019	Abr. 2019	Jul. 2019	Oct. 2019	Nov. 2019	Ene. 2020	May. 2020
Solvencia	A	A	A	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos	A	A	A	A+	A+	A+	A+	A+	A+	A+

Indicadores financieros

(Miles de US$)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Jun-2019*	Jun-2020*
Ingresos Ordinarios	692.977	452.446	332.668	329.851	429.521	473.134	256.506	133.114
Ebitda(1)	216.431	132.032	96.004	90.192	121.103	139.889	80.461	45.229
Resultado Operacional	178.667	97.474	58.622	50.824	79.484	95.092	57.769	22.660
Ingresos Financieros	18.844	19.868	10.602	17.201	19.227	34.210	15.674	3.764
Gastos Financieros	-32.312	-30.271	-17.627	-26.453	-28.160	-33.960	-17.131	-15.312
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	120.729	63.915	35.021	30.883	47.760	72.185	45.630	18.931
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	277.656	253.977	113.871	134.233	18.768	262.486	116.200	8.641
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	246.621	233.810	94.900	107.441	-7.568	230.633	99.832	-5.922
Inversiones en Activos Fijos Netas	-50.713	-210.431	73.048	-15.983	-76.312	-7.843	-1.459	-15.566
Inversiones en Acciones								
Flujo de Caja Libre Operacional	195.908	23.379	167.948	91.458	-83.880	222.789	98.373	-21.488
Dividendos Pagados	-6.300	-50.037	-146.164	-44.999	-65.000	-64.998	-64.997	-66.997
Flujo de Caja Disponible	189.608	-26.657	21.784	46.459	-148.880	157.791	33.375	-88.485
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros Movimientos de Inversiones	770	711	652					
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	190.378	-25.946	22.436	46.459	-148.880	157.791	33.375	-88.485
Variación de Capital Patrimonial								
Variación de Deudas Financieras	-75.887	-95.205	-6.154	97.883	-34.879	-34.798	-34.178	50.803
Otros Movimientos de Financiamiento	-901	-463	-155	-145				
Financiamiento con Empresas Relacionadas								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	113.591	-121.614	16.126	144.197	-183.759	122.994	-803	-37.682
Caja Inicial	86.559	200.149	78.535	94.662	238.859	55.100	55.100	178.094
Caja Final	200.149	78.535	94.662	238.859	55.100	178.094	54.297	140.412
Caja y equivalentes	200.149	78.535	94.662	238.859	55.100	178.094	54.297	140.412
Cuentas por Cobrar Clientes	293.567	72.186	70.037	51.480	210.257	67.522	165.063	54.181
Inventario	35.424	36.892	35.490	35.469	34.263	37.568	36.198	31.628
Deuda Financiera	397.188	303.928	296.495	389.895	349.297	306.992	314.018	341.724
Activos Totales	1.111.979	945.008	852.348	958.698	976.730	930.804	910.442	870.007
Pasivos Totales	571.233	395.947	414.473	534.941	570.251	517.107	523.333	504.378
Patrimonio + Interés Minoritario	540.746	549.061	437.875	423.757	406.479	413.697	387.109	365.628

**Estados Financieros interinos con indicadores anualizados donde corresponda.*

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Principales Indicadores Financieros

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Jun-2019*	Jun-2020*
Margen Bruto	39,1%	39,9%	39,6%	36,5%	34,9%	36,5%	37,2%	40,5%
Margen Operacional (%)	25,8%	21,5%	17,6%	15,4%	18,5%	20,1%	22,5%	17,0%
Margen Ebitda (1) (%)	31,2%	29,2%	28,9%	27,3%	28,2%	29,6%	31,4%	34,0%
Rentabilidad Patrimonial(%)	22,3%	11,6%	8,0%	7,3%	11,7%	17,4%	18,8%	12,4%
Costo/Ventas	60,9%	60,1%	60,4%	63,5%	65,1%	63,5%	62,8%	59,5%
Gav/Ventas	13,3%	18,4%	22,0%	21,1%	16,4%	16,4%	14,7%	23,5%
Días de Cobro	152,5	57,4	75,8	56,2	176,2	51,4	118,4	55,8
Días de Pago	92,1	49,1	107,8	135,9	171,2	120,8	131,3	89,0
Días de Inventario	30,2	48,9	63,6	61,0	44,1	45,0	40,6	52,1
Endeudamiento total	1,1	0,7	0,9	1,3	1,4	1,2	1,4	1,4
Endeudamiento financiero	0,7	0,6	0,7	0,9	0,9	0,7	0,8	0,9
Endeudamiento Financiero Neto	0,4	0,4	0,5	0,4	0,7	0,3	0,7	0,6
Deuda Financiera / Ebitda (1) (vc)	1,8	2,3	3,1	4,3	2,9	2,2	2,1	3,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1)(vc)	0,9	1,7	2,1	1,7	2,4	0,9	1,7	1,9
Ebitda (1) / Gastos Financieros (vc)	6,7	4,4	5,4	3,4	4,3	4,1	4,7	3,3
FCNOA (2) / Deuda Financiera (%)	69,9%	83,6%	38,4%	34,4%	5,4%	85,5%	47,1%	45,3%
FCNOA (2) / Deuda Financiera Neta (%)	140,9%	112,7%	56,4%	88,9%	6,4%	203,6%	57,0%	77,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,9	2,2	4,0	2,9	1,7	1,9	1,6	1,6

**Estados Financieros interinos con indicadores anualizados donde corresponda.*

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores o a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.