



29 de julio de 2022

Señora

Elianne Vílchez

Vicepresidente Ejecutivo/Gerente General
BOLSA DE VALORES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA
Calle José A. Brea No. 14
District Tower, Piso 2
Sector Evaristo Morales
Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional
República Dominicana

Atención: Dirección de Oferta Pública

Ref.: Hecho Relevante – Informe de Representante de la Masa de Obligacionistas por parte de Salas Piantini al programa de emisiones SIVEM-150 para el 2do trimestre 2022

Distinguida Vicepresidente,

En cumplimiento con las disposiciones contenidas en: **a)** los Artículos 27, 28 y 113, Párrafo II del Reglamento de Aplicación de la Ley que Regula el Mercado de Valores No. 19-00, contenido en el Decreto No. 664-12, y (b) el Art. 12, numeral 1), literal d) de la norma que establece la “*Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado*” aprobada mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha 20 de noviembre de 2015, R-CNV-2015-33-MV; EGE Itabo S.A. (“Itabo”) tiene a bien informarle, por su naturaleza de Hecho Relevante, lo siguiente:

En cumplimiento de lo establecido Sexta Resolución del Consejo Nacional de Valores R-CNV-2016-15-MV sobre la Remisión de Información Periódica de Emisores y Participantes del Mercado, estamos remitiendo el Informe Trimestral del Representante de la Masa de Obligacionistas de Itabo, realizado por Salas Piantini para el 2do trimestre del 2022 para la Emisión de Bonos Corporativos Garantizados SIVEM-150. En el mismo, se establece el cumplimiento de todos los requerimientos de la deuda durante el trimestre por parte de la empresa.

Sin otro particular por el momento, aprovechamos la oportunidad para saludarle.

Atentamente,

Oswaldo Gonzalez Mejia

Firmante Autorizada
EGE ITABO S.A.

cc. Depósito Centralizado de Valores, S.A. (CEVALDOM)
Representante de la Masa de Obligacionistas de la Emisión SALAS PIANTINI & ASOCIADOS, SRL

INFORME TRIMESTRAL

Período: Abril – Junio 2022



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 ITABO

Número de Registro SIMV como Emisor: SVEV-007

Número de Registro Emisión SIMV: **SIVEM – 150**

Registro Nacional de Contribuyente 1-01-82350-1

Dirección Generadora: Carretera Sánchez Km.17, San Cristobal
Dirección Ofic. Administrativas: Calle Rafael Augusto Sánchez # 86, Roble
Corporate Center, 5to piso, Piantini, Santo Domingo, Rep. Dom.

Contenido

1.- La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.	5
2.- Valor actualizado de las garantías prendarias 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.	5
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 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.....	9
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.....	10
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 colocada.	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 de redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.....	12
16.- Procesos de reestructuración societaria del Emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.	12
17.- Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.)	12
18.- Cualquier documento de índole legal que implique procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa, incoados en 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.	13

SIVEM-150 Empresa Generadora de Electricidad ITABO/ 01 de Agosto 2022, Inf. Repr. Oblig.
Junio 2022

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 y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así como 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
DE EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD ITABO**

**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA
REPUBLICA 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, 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.

Empresa Generadora de Electricidad ITABO (Emisor), es una sociedad comercial de responsabilidad limitada incorporada bajo las leyes de la República Dominicana, que tiene como objeto principal la generación de electricidad del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI), así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de generación.

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisiones de Bonos Corporativos, por un valor total de Ciento cincuenta millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$150,000,000.00), fue aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana mediante Única Resolución de fecha 25 de octubre del año 2021.

El programa de emisiones está debidamente inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores de la Rep. Dom., bajo el **No. SIVEM-150**.

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

La presente emisión de Bonos Corporativos no cuenta con ningún tipo de garantía ante un incumplimiento de pago por parte 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.

La **Primera** emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en dólares de 5.65%, pagadera **trimestralmente**.

Bonos Locales emitidos por: EGE ITABO
 Confirmación de intereses al 30 Jun 22

Fecha de emisión: 8 de diciembre del 2021
 Fecha de Vencimiento: 8 de diciembre del 2031

Tramo:		Emisión: SIVEM-150					
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2006901311	8-Mar-22	8-Jun-22	40,000,000.00	365	92	5.65%	569,644
							569,643.84

La **Segunda** emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en dólares de 5.15%, pagadera **trimestralmente**.

Bonos Locales emitidos por: EGE ITABO
 Confirmación de intereses al 30 Jun 22

Fecha de emisión: 27 de enero del 2022
 Fecha de Vencimiento: 27 de enero del 2032

Tramo:		Emisión: SIVEM-150					
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2006901311	27-Jan-22	27-Apr-22	20,000,000.00	365	90	5.15%	253,973
							253,972.60

La **Tercera** emisión, tiene una tasa de interés **fija** anual en dólares de 5.15%, pagadera **trimestralmente**.

Bonos Locales emitidos por: EGE ITABO
 Confirmación de intereses al 30 Jun 22

Fecha de emisión: 23 de febrero del 2022
 Fecha de Vencimiento: 23 de Febrero del 2032

Tramo:		Emisión: SIVEM-150					
CODIGO ISIN	Fecha de pago anterior	Fecha de pago Actual	Monto US\$	Base	Días	Tasa	Total de Intereses
DO2006901311	23-Feb-22	23-May-22	40,000,000.00	365	89	5.15%	502,301
							502,301.37

Sobre la validación de los pagos de intereses, pudimos observar:

- El uso correcto de la base de cálculo establecida en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al período estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación, y
- 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.

El Presente Programa de Emisiones contempla la opción de rendición anticipada de conformidad a la sección 2.5 del Prospecto de Emisión, la cual es permitida a partir de vencido el quinto año desde la Fecha de Emisión.

El Emisor no tiene planes de redención anticipada.

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.

Los montos de la colocación de la Primera Emisión serán destinados para amortizar la deuda del Emisor, con vencimiento el 15 de julio del año 2023, entre los siguientes acreedores:

Acreedor	Monto para cancelar con fondos de la colocación de los Valores
Banco Popular Dominicano, S. A. - Banco Múltiple	4,004,004.01
Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Popular	6,006,006.01
Popular Bank LTD, INC.	10,010,010.01
Banco de Reservas de la República Dominicana - Banco de Servicios Múltiples, S. A.	16,016,016.02
Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía	3,963,963.96
TOTAL	40,000,000.01

Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece el Aviso de Colocación de la emisión 01 de este programa de emisiones.

Los montos de la colocación de la Segunda Emisión serán destinados para amortizar la deuda del Emisor, con vencimiento el 15 de julio del año 2023, entre los siguientes acreedores:

Acreedor	Monto para cancelar con fondos de la colocación de los Valores
Banco Popular Dominicano, S. A. - Banco Múltiple	2,002,002.00
Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Popular	3,003,003.00
Popular Bank LTD, INC.	5,005,005.01
Banco de Reservas de la República Dominicana - Banco de Servicios Múltiples, S. A.	8,008,008.01
Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía	1,981,981.98
TOTAL	20,000,000.00

Los montos de la colocación de la Tercera Emisión serán destinados para amortizar la deuda del Emisor, con vencimiento el 15 de julio del año 2023, entre los siguientes acreedores:

Acreedor	Monto para cancelar con fondos de la colocación de los Valores
Banco Popular Dominicano, S. A. - Banco Múltiple	4,004,004.01
Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades Popular	6,006,006.01
Popular Bank LTD, INC.	10,010,010.01
Banco de Reservas de la República Dominicana - Banco de Servicios Múltiples, S. A.	16,016,016.02
Fondo Cerrado de Desarrollo de Sociedades GAM Energía	3,963,963.95
TOTAL	40,000,000.00

Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establecen los Avisos de Colocación de la segunda y tercera emisión de este programa de emisiones.

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 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 Garantizados.

Revisamos el prospecto, el 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:

Primera Emisión: 40,000,000 bonos corporativos garantizados, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a cuarenta millones de dólares de los Estados Unidos de América 00/100 (US\$40,000,000.00).

Tasa de interés fija:	5.65%
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	8 de diciembre 2021
Fecha vencimiento:	8 de diciembre 2031

Segunda Emisión: 20,000,000 bonos corporativos garantizados, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a veinte millones de dólares de los Estados Unidos de América 00/100 (US\$20,000,000.00).

Tasa de interés fija:	5.15%
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	27 de enero 2022
Fecha vencimiento:	27 de enero 2032

Tercera Emisión: 40,000,000 bonos corporativos garantizados, con valor unitario de un dólar estadounidense (US\$1.00), equivalente a cuarenta millones de dólares de los Estados Unidos de América 00/100 (US\$40,000,000.00).

Tasa de interés fija:	5.15%
Frecuencia del pago:	trimestral
Fecha de emisión:	23 de febrero 2022
Fecha vencimiento:	23 de febrero 2032

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.

	Calificación de Riesgo – Feller	
	Abril 2022	Julio 2022
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

Ver anexo calificación.

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

Para este trimestre en cuestión pudimos observar que no presentan endeudamiento.

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

Resumimos el estatus de envío de estados financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana:

Anualmente:

- | | |
|---|----------------|
| 1.- Balance general auditado, | Diciembre 2021 |
| 2.- Estado de resultados auditados, | Diciembre 2021 |
| 3.- Estado de cambio en el patrimonio auditado, | Diciembre 2021 |
| 4.- Estado de flujo de efectivo auditado, | Diciembre 2021 |
| 5.- Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los estados financieros auditados, | Diciembre 2021 |

Trimestralmente y comparados con el trimestre anterior:

- | | |
|--|------------|
| 1.- Balance general intermedio | Junio 2022 |
| 2.- Estado de resultados intermedio | Junio 2022 |
| 3.- Estado de flujo de efectivo intermedio | Junio 2022 |
| 4.- Estado de cambios en el patrimonio | Junio 2022 |

12.- Monto total de la emisión que ha sido colocada.

El monto total del programa de emisión colocada asciende al monto de **US\$100,000,000.00.**

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 de redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.

Según información suministrada por la Gerencia, aactualmente el Emisor no tiene colocación y/o negociación de valores en mercados internacionales.

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, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.)

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación o actividad dentro o fuera de la órbita del Emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento de este (laboral, administrativo, causas de fuerza mayor, etc.).

18.- Cualquier documento de índole legal que implique procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativa, incoados en contra el Emisor.

Según información suministrada por la Gerencia, no existe en el trimestre del cual nos ocupamos, ninguna situación legal que le afecte.

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 pudiere 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.

No ha habido en el trimestre en cuestión, cambios en la estructura administrativa del emisor relativo a los principales ejecutivos y las estructuras que se relacionen con la emisión, que amerite ser mencionado en este informe.

22.- Cualquier otra obligación establecida en el prospecto y contrato de emisión, y las disposiciones normativas vigentes, así como 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 dictamen de los estados financieros auditados al **31 de diciembre de 2021**, no tienen salvedades.

2-La Asamblea General de Aportantes Ordinaria fue celebrada el miércoles 27 de abril del 2022, según convocatoria de fecha 11 de abril del 2022.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS

Representante de Masas de Obligacionistas

	Abr. 2022	Jul. 2022
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

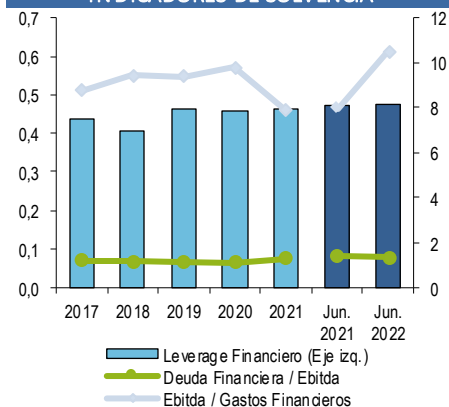
*Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES

	2020	2021	Mar-22*
Margen Operacional	34,5%	24,9%	18,4%
Margen Ebitda	46,2%	32,6%	24,5%
Endeudamiento total	0,7	0,6	0,7
Endeudamiento financiero	0,5	0,5	0,5
Ebitda / Gastos financieros	9,8	7,9	10,5
Deuda financiera / Ebitda	1,1	1,3	1,3
Deuda financiera neta / Ebitda	0,9	1,0	1,2
FCNOA / Deuda financiera	99%	29%	7%

*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 Itabo, S.A. (EGE Itabo) refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Robusta".

Su perfil de negocios se sustenta en su posición como un generador de bajo costo en el mercado eléctrico de República Dominicana, lo cual le garantiza ser una unidad base del sistema, la presencia de contratos PPAs indexados a los costos de combustibles y la presencia de medidas para mitigar su exposición a la variación del precio del carbón. A su vez, considera una sólida posición financiera, gracias a una robusta liquidez y un moderado endeudamiento, estructurado en el largo plazo.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta un bajo nivel de diversificación geográfica que la expone a riesgos climáticos, la existencia de riesgo de recontractación dado que la mayoría de los PPA vence en el corto plazo y la 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 Itabo posee una capacidad total de 295 MW, concentrada en su totalidad en fuentes térmicas. De estas, 260 MW son turbinas de carbón y Fuel Oil #6, que corresponden a las unidades Itabo 1 e Itabo 2, mientras que los 35 MW restantes corresponden a la turbina San Lorenzo, en base a GNL. Esta última, sin embargo, está fuera de operación comercial desde 2013 y no ha despachado desde ese año.

La compañía mantiene alrededor de un 74% de su capacidad contratada asociada a contratos PPA, denominados en dólares y con indexadores por precio de combustible. La mayor parte de estos contratos corresponde a PPAs con las distribuidoras eléctricas, los cuales vencen en abril de 2023.

Durante octubre de 2020, la unidad Itabo I entró en mantenimiento, según lo programado por la compañía. En enero de 2021, durante las pruebas para la entrada en operación de la unidad, se detectaron daños en el interior de la turbina, que impidieron su resincronización al sistema. Después de un proceso de inspección y reparación, la unidad pudo entrar en operación a finales de junio de 2021.

Al cierre de marzo de 2022, los ingresos de EGE Itabo registraron un incremento del 82,2% en comparación con igual periodo del año anterior, alcanzando los US\$ 166,5 millones. Sin embargo, los costos de venta de la compañía también aumentaron, en un 136,5%, mientras que sus gastos de administración y ventas se incrementaron en un 22,8%.

A pesar de lo anterior, el Ebitda de la compañía a junio de 2022 alcanzó los \$ 40,9 millones, lo cual representa un alza del 29,1% en comparación con igual mes del año anterior. El margen Ebitda, en tanto, fue de 24,5%, inferior al 34,6% registrado al cierre de junio de 2021.

La liquidez de la compañía es calificada como "Robusta", con una caja y equivalentes por US\$ 8,9 millones al cierre de junio de 2022, frente a US\$ 15,1 millones de vencimiento de deuda financiera en el corto plazo, que corresponde a pasivos por arrendamiento. A esto se suma la presencia de líneas de crédito y un amplio acceso al mercado de capitales.

Durante enero y febrero de 2022, EGE Itabo colocó la segunda y tercera emisión de su programa de bonos corporativos, alcanzando entre ambas un monto de US\$ 60 millones, los cuales se destinaron para repagar en su totalidad el crédito sindicado que la empresa mantenía.

Analista: Camila Sobarzo B.
camila.sobarzo@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Se espera que la compañía mantenga una sólida posición de liquidez, que le permita hacer frente a necesidades de capital de trabajo que puedan surgir por la volatilidad de su generación de flujos. Asimismo, se espera que la compañía logre recontractar su capacidad instalada una vez que terminen los contratos con las empresas de distribución, manteniendo una baja exposición al mercado spot.

ESCENARIO BAJA: Se podría gatillar ante niveles de endeudamiento por sobre el nivel esperado para la calificación y/o un deterioro estructural de los márgenes y coberturas, ante un cambio en las condiciones del mercado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, podría gatillarse ante una recontractación exitosa y una diversificación en su base de contratos, que disminuya su dependencia de las empresas de distribución.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Buena posición de mercado, sustentada en su bajo costo de generación.
- Licitaciones de suministro de carbón permiten mitigar su exposición a la variación en los precios de este.
- Alto porcentaje de potencia instalada asociada a contratos PPA con indexadores
- Exposición a riesgo climático sin mitigantes dada baja diversificación.
- Exposición al sistema eléctrico de República Dominicana, que posee problemas estructurales a nivel de distribución.
- Industria altamente atomizada e intensiva en capital.

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

- Robusta posición de liquidez.
- Sólidos indicadores de cobertura y bajo nivel de endeudamiento, estructurado en el largo plazo.
- Alta generación de flujos, aunque con volatilidad asociada a cuentas por cobrar con distribuidoras.
- Ingresos estables, pero dependientes de contratos con empresas de distribución, cuyo vencimiento es en 2023.

	Ago. 2021	Ene. 2022	Abr. 2022	Jul. 2022
Solvencia	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos	A+	A+	A+	A+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Estados financieros bajo IFRS

Valores en miles de US\$

	2017	2018	2019	2020	2021	Jun-21*	Jul-22*
Ingresos Operacionales	207.540	238.197	214.515	184.271	234.907	91.385	166.548
Ebitda ⁽¹⁾	78.739	83.998	84.828	85.220	76.603	31.661	40.885
Resultado Operacional	60.045	64.793	64.751	63.601	58.601	23.372	30.695
Ingresos Financieros	4.654	4.903	4.139	1.822	1.167	807	1.043
Gastos Financieros	-8.992	-8.896	-9.048	-8.728	-9.733	-4.463	-2.896
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas							
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	40.659	45.346	43.743	38.500	33.106	11.915	25.367
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	42.853	21.161	131.349	96.352	28.473	2.828	-17.569
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	42.853	21.161	131.349	96.352	28.473	2.828	-17.569
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	34.911	12.777	123.344	87.235	20.372	-1.584	-20.493
Inversiones en Activos Fijos Netas	-7.038	-13.065	-14.544	-21.790	-31.900	-11.946	-6.220
Inversiones en Acciones							
Flujo de Caja Libre Operacional	27.873	-288	108.800	65.445	-11.528	-13.530	-26.713
Dividendos Pagados	-46.932	-30.000	-70.758	-46.630	-31.400	-18.000	
Flujo de Caja Disponible	-19.059	-30.288	38.042	18.815	-42.928	-31.530	-26.713
Movimiento en Empresas Relacionadas							
Otros Movimientos de Inversiones				-53.069	53.070	52.836	
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-19.059	-30.288	38.042	-34.254	10.142	21.306	-26.713
Variación de Capital Patrimonial							
Variación de Deudas Financieras			-144	-100	-5.582	-63	14.025
Otros Movimientos de Financiamiento							
Financiamiento con Empresas Relacionadas							
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-19.059	-30.288	37.898	-34.354	4.560	21.243	-12.688
Caja Inicial	62.802	43.743	13.455	51.353	16.999	16.999	21.559
Caja Final	43.743	13.455	51.353	16.999	21.559	38.242	8.871
Caja y Equivalentes	43.743	13.455	51.353	16.999	21.559	38.242	8.870
Cuentas por Cobrar Clientes	8.769	8.778	7.247	5.270	17.664	13.272	28.955
Inventario	20.490	22.392	20.612	19.423	22.802	21.464	56.543
Deuda Financiera	95.896	96.209	96.667	97.522	99.016	97.673	113.983
Activos Clasificados para la Venta							
Activos Totales	345.510	367.478	332.288	351.878	353.381	360.847	402.320
Pasivos Clasificados para la Venta							
Pasivos Totales	125.287	131.894	123.711	139.005	138.801	154.058	162.373
Patrimonio + Interés Minoritario	220.223	235.584	208.577	212.874	214.580	206.789	239.947

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

* Estados financieros interinos.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2017	2018	2019	2020	2021	Jun-21*	Jul-22*
Margen Bruto (%)	55,0%	50,8%	55,4%	63,9%	46,1%	49,6%	34,7%
Margen Operacional (%)	28,9%	27,2%	30,2%	34,5%	24,9%	25,6%	18,4%
Margen Ebitda (%)	37,9%	35,3%	39,5%	46,2%	32,6%	34,6%	24,5%
Rentabilidad Patrimonial (%)	18,5%	19,2%	21,0%	18,1%	15,4%	13,7%	19,4%
Costo/Ventas	45,0%	49,2%	44,6%	36,1%	53,9%	50,4%	65,3%
Gav/Ventas	26,1%	23,6%	25,2%	29,3%	21,2%	24,1%	16,2%
Días de Cobro	15,2	13,3	12,2	10,3	27,1	26,3	33,6
Días de Pago	48,0	51,8	55,0	86,7	60,7	152,6	64,3
Días de Inventario	79,0	68,8	77,5	105,0	64,9	96,3	107,5
Endeudamiento Total	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,4	0,2	0,4	0,4	0,3	0,4
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	1,2	1,1	1,1	1,1	1,3	1,4	1,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	0,7	1,0	0,5	0,9	1,0	0,9	1,2
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	8,8	9,4	9,4	9,8	7,9	8,0	10,5
FCNOA / Deuda Financiera (%)	44,7%	22,0%	135,9%	98,8%	28,8%	71,3%	7,1%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	82,2%	25,6%	289,9%	119,7%	36,8%	117,2%	7,7%
Liquidez Corriente (vc)	6,7	5,9	6,7	5,7	5,0	3,2	3,4

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

* Estados financieros interinos.

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, FellerRate 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.

Empresa Generadora de Electricidad ITABO, S.A. (EGE ITABO)

Comité No. 48/2022

Informe con EEFF interinos al 30 de junio 2022

Fecha de comité: 21 de julio de 2022

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Eléctrico, República Dominicana

Equipo de Análisis

José Ponce
jponce@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(809) 373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-20	jun-21	dic-21	mar-22	jun-22
Fecha de comité	20/08/2021	03/11/2021	26/01/2022	22/04/2022	21/07/2022
Solvencia Financiera	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-
Bonos Corporativos	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-	DOAA-
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías pAA y pB.

“La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor.

La calificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificación.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR <https://informes.ratingspcr.com/>, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes.”

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener las calificaciones de DOAA- a la solvencia financiera y DOAA- a los Bonos Corporativos de EGE ITABO, S.A. con perspectiva estable. La decisión se fundamenta en el incremento de los ingresos por generación de energía sustentado en los contratos, donde a la fecha de análisis se observa una recuperación postpandemia, obteniendo una favorable gestión financiera a pesar del incremento de sus costos y gastos operacionales a través de la administración de AES Corporation. De igual manera, se muestra una adecuada cobertura sobre los gastos financieros la cual ha sido estable durante los últimos periodos. Por último, se considera la trayectoria del Grupo Linda como nuevo accionista de EGE ITABO; fortaleciendo, de este modo, el intercambio de buenas prácticas empresariales para la continuación de las estrategias trazadas.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo del emisor de Empresa Generadora de Electricidad ITABO, S.A. (EGE ITABO) y el programa de Bonos Corporativos se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Recuperación de las Ventas de Electricidad.** A la fecha de análisis, las ventas por generación eléctrica tuvieron un ascenso, alcanzando un monto total de US\$166.5 millones a la fecha de análisis, lo que significó un incremento interanual del (+82.2%), los ingresos de EGE ITABO están distribuidos por los contratos de PPA Distcos y PPA FALCONDO (91.1%), ventas en el mercado Spot (3.3%) y otros ingresos (5.6%). El alza en los ingresos por venta de energía se atribuye a la recuperación económica luego del impacto de la pandemia del COVID-19 que produjo una ralentización de la actividad comercial e industrial del país. Implicando, de esta manera, una recuperación en la facturación de generación eléctrica, dada la reapertura económica observada y las nuevas negociaciones de los contratos PPA con las distribuidoras del sistema.

- **Fuerte capacidad de pago y bajo endeudamiento.** Derivado de un alza facturación de energía en junio de 2022 en comparación con su año inmediato anterior, EGE ITABO resaltó cumplimiento de sus obligaciones financieras contraídas y reducido nivel de endeudamiento. La métrica de endeudamiento patrimonial¹ se mantuvo estable durante los períodos fiscales analizados y a la fecha de análisis se situó en 0.61 veces; mostrando bajo uso de financiamiento alternativos para la continuidad de sus operaciones, a pesar de mantener una nueva línea de crédito. En cuanto a la cobertura sobre gastos financieros², constató un indicador holgado en los períodos analizados con un promedio de 14.4 veces³, y situándose a la fecha de análisis en 22.1 por encima de su periodo inmediato anterior (junio 2021: 8.86 veces) causando así una suficiente cobertura bajos sus obligaciones financieras y siendo bastante consistentes con sus pagos.
- **Adecuadas métricas de rentabilidad.** Para la fecha de análisis, se observó recuperaciones en los indicadores de rentabilidad, ya que los ingresos por ventas de electricidad mostraron una recuperación importante (+82.2%), a pesar de un incremento en sus costos de generación (+99.7%), lo que generó que su resultado de operación se situara en USD\$.30.7 millones, mayor a su año inmediato anterior (junio 2021: USD\$. 23.4 millones). Debido al incremento en el resultado operativo, se observó un alza en la utilidad del periodo por USD\$.13.5 miles (+1.13 veces). De tal forma, a la fecha de análisis el ROAA y ROAE se situaron en 22.5% y 20.8% respectivamente, los cuales han sido positivos en los años analizados y a pesar de la coyuntura económica la entidad ha podido recuperarse y generar utilidades en estos años, por lo que se espera que estas métricas sigan manteniéndose de acuerdo con los supuestos de EGE ITABO.
- **Programa de Bonos Corporativos.** El programa de Bonos Corporativos de EGE ITABO consta de un monto de hasta US\$150 millones para emitir que contaría de hasta 2 años para realizar sus emisiones y con opción de redención anticipada. El nuevo financiamiento tendrá los siguientes propósitos: i) Cancelación de deuda sindicada vigente ii) Cubrir las comisiones y gastos relacionados del Programa de Emisiones, iii) Inversiones de capital en nuevos proyectos de generación.
- **Soporte del Gobierno Dominicano y Grupo Linda.** El Gobierno Dominicano a través del FONPER (Fondo Patrimonial de las Empresas Reformadas) acumula una amplia experiencia en el sector eléctrico nacional que, además de significar un interés económico directo para el Estado, constituye un factor estratégico para la preservación de la estabilidad económica, política y social del país. Por otra parte, el socio privado de la generadora es Grupo Linda que es un conglomerado económico de las más importantes de la región norte del país cuyos intereses comerciales abarcan los sectores industriales y la agroindustria. Asimismo, posee intereses económicos como inversionista en los sectores de construcción y desarrollo, servicios de salud, seguros y servicios financieros, energía y turismo.

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Una mejora significativa y constante en sus ingresos por generación.
- Mejora sostenida en sus indicadores de rentabilidad y cobertura de gastos financieros.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Disminución sostenida sus niveles de cobertura considerablemente y constante en el tiempo.
- No renovación de sus contratos por ingresos garantizados.
- Aumento constante y significativo en los niveles de endeudamiento de la compañía.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la calificación

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i) República Dominicana se encuentra localizado en la trayectoria histórica de los fenómenos climáticos (huracanes) y el emisor presenta sus unidades de generación en un solo espacio geográfico en Bajos de Haina, provincia San Cristóbal. ii). Variaciones en el precio de la energía a consecuencia de los conflictos geopolíticos provocados por los eventos en Rusia y Ucrania.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferente y emisores, vigente en fecha 14 de septiembre 2016.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de junio de 2022.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de las ventas, contratos, generación de caja y seguimiento de indicadores.

¹ Pasivos Totales / Patrimonio

² EBITDA / Gastos Financieros

³ Los años fiscales considerados fueron 2017-2021 y junio 2021-2022

- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, flujo de efectivo y seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de Solvencia.** Estructura del pasivo, e información pública.

Hechos de Importancia

- En el mes de enero y febrero de 2022, se colocaron las series 2 y 3 del programa de Bonos Corporativos por los montos de USD\$ 20 millones y USD\$ 40 millones respectivamente.
- En el primer trimestre de 2022, se canceló el Préstamo Puente, el cual sus acreedores eran Banco Popular Dominicano, S.A., Popular Bank LTD, Banco de Reservas de República Dominicana, AFI Popular y GAM Capital.

Instrumento Calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN	
Características	
Emisor:	Empresa Generadora de Electricidad ITABO, S.A.
Instrumento:	Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares Estadounidense (US\$)
Monto de la Oferta:	US\$150,000,000.00
Vencimiento de los valores	Hasta Quince (15) años. Para la primera emisión, el vencimiento será de 10 años.
Denominación Unitaria o Cantidad de Valor Nominal:	Un Dólar de los Estados Unidos de América (US\$1.00)
Inversión mínima:	Treinta dólares de los Estados Unidos de América (US\$30.00)
Tipo de Tasa de Interés:	Tasa anual fija hasta el vencimiento, a ser determinada en cada Prospecto Simplificado y Aviso de Colocación correspondiente
Garantías:	El presente Programa de Emisiones no cuenta con garantías
Periodicidad del pago de intereses	Los intereses se pagarán de manera semestral. Esta periodicidad se contará a partir de la Fecha de Emisión de cada Emisión.
Amortización del Capital	A vencimiento
Ventana de redención	En el Aviso de Colocación y en el Prospecto Simplificado correspondiente a cada Emisión se especificará a partir de qué tiempo, contado desde la Fecha de Emisión, se podrá ejercer la opción de pago anticipado. Para la primera emisión, la opción de pago anticipado se podrá ejercer a partir del [tercer] año cumplido, contando a desde la Fecha de Emisión (inclusive).
Monto para redimir anticipadamente	La redención se debe realizar por el monto total colocado de la emisión con el objetivo de ofrecer un trato igualitario a todos los obligacionistas. Para realizar un pago anticipado, el Emisor deberá informarlo al Agente de Pago, a los Obligacionistas y al Representante de la Masa con un mínimo de treinta (30) días calendarios previo a la fecha del pago anticipado. El preaviso se hará mediante publicación en un (1) periódico de circulación nacional. La publicación contendrá la Emisión a prepagar, el monto, el Precio de Ejecución, la fecha en que se ejercerá el prepago y el procedimiento para la ejecución de la opción.
Preaviso de redención	i) Cancelación de deuda sindicada vigente ii) Cubrir las comisiones y gastos relacionados del Programa de Emisiones, iii) Inversiones de capital en nuevos proyectos de generación.
Uso de los fondos:	Inversiones Popular, S.A. Puesto de Bolsa
Agente Estructurador y Colocador:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A.
Agente de Custodia, Pago y Administración:	Salas Piantini & Asociados
Representante de la masa de Obligacionistas:	

Fuente: Inversiones Popular, S.A. Puesto de Bolsa / Elaboración: PCR

Serie	Monto	Fecha de emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés
Emisión 01	USD\$ 40 millones	08 de diciembre 2021	08 de diciembre 2031	5.65% anual
Emisión 02	USD\$ 20 millones	27 de enero de 2022	27 de enero de 2032	5.15% anual
Emisión 03	USD\$ 40 millones	23 de febrero de 2022	23 de febrero de 2032	5.15% anual

Fuente: Inversiones Popular, S.A. Puesto de Bolsa / Elaboración: PCR

Anexos

Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)							
Empresa Generadora de Electricidad ITABO, S.A.							
Estados Financieros Consolidados	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Balance General (Miles US\$)							
Total Activo Corriente	123,607	151,934	122,584	120,039	103,249	105,555	164,752
Total Activo No Corriente	221,903	215,544	209,704	231,839	242,869	250,000	237,567
Total Activo	345,510	367,478	332,288	351,878	346,118	355,555	402,319
Total Pasivo Corriente	18,365	25,904	18,388	20,902	21,969	34,155	33,979
Total Pasivo No Corriente	106,922	105,990	105,323	118,103	116,832	119,219	113,314
Total Pasivo	125,287	131,894	123,711	139,005	138,801	153,374	147,293
Total Patrimonio	220,223	235,584	208,577	212,874	214,580	221,900	239,947
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles US\$)							
Ventas de Electricidad	196,332	223,308	210,192	184,271	234,907	91,385	166,548
Otros ingresos	11,208	14,889	4,323	-	-	-	-
Ingresos Totales	207,540	238,197	214,515	184,271	234,907	91,385	166,548
Costo de Ventas de Electricidad	-93,410	-117,108	-95,738	-66,612	-126,574	-46,013	-108,839
Gastos operativos, generales y de mantenimiento	-35,391	-37,091	-34,087	-32,439	-31,747	-13,711	-16,824
Depreciación y Amortización	-18,694	-19,205	-19,939	-21,619	-18,002	-8,289	-10,190
Amortización de Contratos	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Operativo	60,045	64,793	64,751	63,601	58,584	23,372	30,695
Otros Ingresos (Gastos)							
Gastos Financieros Netos	-4,225	-3,856	-4,728	-6,743	-8,467	-3,573	-1,853
Amortización de descuento de deuda	-127	-137	-181	-163	-99	-83	-
Otros Ingresos (Gastos) Netos	74	100	-41	-1,862	-5,875	-702	2,873
Ganancia (pérdida) cambiaria	-227	-406	10	1,510	-470	-551	-819
Total de Otros Gastos Netos	-4,505	-4,299	-4,940	-7,258	-14,911	-4,909	201
Utilidad antes del Gasto por Impuesto a la Ganancias	55,540	60,494	59,811	56,343	43,673	18,463	30,896
Impuestos sobre la Renta	14,881	15,148	16,068	17,843	10,567	6,548	5,529
Utilidad Integral Neta	40,659	45,346	43,743	38,500	33,106	11,915	25,367

Fuente: EGE ITABO / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros

Empresa Generadora de Electricidad ITABO, S.A.

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
EBITDA y Cobertura (En Miles de US\$)							
Depreciación y Amortización	18,694	19,206	20,077	19,276	18,002	8,289	10,190
EBIT (12 meses)	55,540	60,494	59,811	56,343	43,673	18,463	30,896
EBITDA (12 meses)	78,739	83,999	84,828	82,877	76,586	31,661	40,885
Gastos Financieros	4,225	3,856	4,728	6,743	8,467	45,508	1,853
Deuda Financiera	95,896	96,209	96,667	97,522	120,448	3,573	132,503
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	18.64	21.78	17.94	12.29	9.05	8.86	22.06
EBITDA / Deuda Financiera (12 meses)	0.82	0.87	0.88	0.85	0.64	0.34	0.31
EBITDA/Pasivo Corriente (12 meses)	4.29	3.24	4.61	3.97	3.49	0.93	1.20
EBITDA/Pasivo No Corriente (12 meses)	0.74	0.79	0.81	0.70	0.66	0.27	0.36
EBITDA/ Pasivo total (12 meses)	0.63	0.64	0.69	0.60	0.55	0.21	0.28
EBITDA/ Deuda Financiera + Gastos Financieros (12 meses)	0.79	0.84	0.84	0.79	0.59	0.23	0.30
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.8	0.7	0.8	0.7	0.9	0.9	0.9
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5
Deuda Financiera / Patrimonio	1.2	1.1	1.1	1.2	0.6	4.1	3.2
Pasivo Total / Patrimonio	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	1.4	1.3	1.2	1.4	1.5	3.8	2.8
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	1.2	1.1	1.1	1.2	1.6	4.1	3.2
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	1.6	1.6	1.5	1.7	1.8	4.8	3.6
Rentabilidad							
ROAA	11.6%	12.7%	12.5%	11.3%	9.6%	7.9%	22.5%
ROAE	18.2%	19.9%	19.7%	18.3%	15.4%	13.2%	20.8%
Margen Bruto	58.1%	54.2%	56.5%	63.9%	46.1%	49.6%	34.7%
Margen Operativo	30.6%	29.0%	30.8%	34.5%	24.9%	25.6%	18.4%
Margen Neto	20.7%	20.3%	20.8%	20.9%	14.1%	13.0%	15.2%
Margen EBITDA	40.1%	37.6%	40.4%	45.0%	83.8%	33.8%	61.2%
Liquidez							
Liquidez General	6.7	5.9	6.7	5.7	4.7	3.1	4.8
Prueba Acida	5.6	5.0	5.5	4.8	4.0	2.6	2.2
Capital de Trabajo	105,242	126,030	104,196	99,137	81,280.0	71,400	130,773
Eficiencia Operativa							
OPEX / Ingresos	75.1%	77.7%	71.3%	65.5%	75.1%	74.4%	81.6%
Crecimiento de Ventas de Electricidad	7.6%	13.7%	-5.9%	-12.3%	157.1%	-2.5%	149.2%
Ingresos / Activos	60.1%	64.8%	64.6%	52.4%	67.9%	25.7%	41.4%
Gastos de Personal / Ingresos	6.6%	6.0%	5.4%	5.6%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: EGE ITABO / Elaboración: PCR