



Santo Domingo, R.D.  
Octubre 21, 2020

Señores  
Bolsa del Mercado de Valores de la República Dominicana  
Ciudad. -

**Asunto:** Hecho Relevante- Ratificación de la Calificación de Riesgo AA-(dom) Perspectiva Estable a la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. y sus emisiones de Bonos Corporativos, SIVEM-084, SIVEM-095 y SIVEM-105

Distinguidos señores:

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, Artículo 28 y los Artículo 11 y 12, numeral 1) Sobre los valores, literal a) 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 hacer constar el siguiente Hecho Relevante:

- La calificadora de riesgos Fitch Ratings por medio de su Informe de Calificación de fecha 20 de octubre del 2020, ratifica en AA-(dom) Perspectiva Estable, la calificación nacional de la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. y sus emisiones de Bonos Corporativos identificadas en el Registro del Mercado de Valores y Productos bajo las referencias No. SIVEM-084, SIVEM-095 y SIVEM-105.

Atentamente,

Cecilia Espin  
Gerente Senior de Tesorería



Anexo: Informe de Calificación emitido por Fitch Ratings de fecha 20 de octubre del 2020

# Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

Las calificaciones de Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (EGE Haina) reflejan el tamaño y la diversificación de su base de activos de generación en República Dominicana, la cual incluye activos térmicos con distintas fuentes primarias, así como generación con energías renovables, en mayor medida eólica, que complementa su matriz de generación y mejora su posición competitiva. Las calificaciones incorporan, como un factor positivo, el contrato nuevo de venta de energía suscrito por EGE Haina con la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE) a un plazo de 10 años, que le da firmeza a la generación operativa.

Asimismo, consideran el incremento transitorio en el apalancamiento para 2020, dadas las presiones en EBITDA por la demanda menor de energía por las medidas de aislamiento, así como la incorporación de activos nuevos en la matriz de generación del país entre 2019 y 2020, que desplazarían la generación termoeléctrica de EGE Haina en el mercado *spot*. Por último, incorporan el riesgo inherente del sector eléctrico en República Dominicana, que ha resultado en una volatilidad alta las necesidades del capital de trabajo de la empresa.

## Factores Clave de Calificación

**Base de Activos Diversificada:** Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (EGE Haina) mantiene un portafolio diversificado de activos de generación eléctrica mediante el uso de fuentes diversas de energía primaria (gas natural, fueloil, viento, carbón y solar), que asegura su despacho en posiciones diferentes en la lista de mérito, lo cual respalda sus resultados operativos. Durante 2018, EGE Haina culminó la segunda fase del Parque Eólico Larimar, que aumentó la capacidad instalada de la empresa en 48.3 megavatios (MW). Igualmente, incrementó eficiencia operativa de la planta térmica Barahona. En 2020, la compañía realizó la conversión a gas de la planta Quisqueya 2 y espera realizar inversiones por cerca de USD100 millones asociadas principalmente a la construcción del parque solar Girasol.

**Reducción de Exposición al Mercado Spot:** La calificación incorpora como un factor positivo el contrato nuevo de venta de energía que EGE Haina suscribió con la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE) a un plazo de 10 años y que comenzó a ejecutarse desde agosto de 2020. Este da firmeza a la generación operativa, puesto que contribuye a reducir la exposición al mercado *spot*, que fue de alrededor de 60% de los ingresos en 2019. Además, EGE Haina ha celebrado contratos de venta de energía de largo plazo con clientes en el mercado no regulado y con empresas distribuidoras de electricidad, algunos con cláusulas de indexación a los costos de los combustibles, lo que le provee un mecanismo de cobertura que protege los márgenes de rentabilidad.

Estos contratos nuevos compensan, en alguna medida, la incertidumbre generada por la reducción en la actividad económica y la perspectiva de una volatilidad mayor en el recaudo proveniente de las distribuidoras ante una profundización eventual de la debilidad fiscal del Estado dominicano debido a la pandemia. Igualmente, contribuye a compensar parcialmente la demanda menor de energía de sus clientes en el Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI) y de Consorcio Energético Punta Cana-Macao, S.A., empresa directamente expuesta al sector hotelero.

**Presión Esperada en EBITDA:** Fitch Ratings espera presiones en el EBITDA en 2020 por la disminución en la demanda de energía debido al impacto de las medidas para la contención del

## Calificaciones

| Tipo de Calif. | Calif.   | Perspectiva | Última Acción de Calificación     |
|----------------|----------|-------------|-----------------------------------|
| Largo Plazo    | AA-(dom) | Estable     | Afirmación el 24 de junio de 2020 |
| Bonos 2015     | AA-(dom) |             | Afirmación el 24 de junio de 2020 |
| Bonos 2016     | AA-(dom) |             | Afirmación el 24 de junio de 2020 |
| Bonos 2017     | AA-(dom) |             | Afirmación el 24 de junio de 2020 |

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

## Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Junio 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

## Analistas

Rafael Molina García  
+57 1 484 6770  
[rafael.molina@fitchratings.com](mailto:rafael.molina@fitchratings.com)

Ana María Vargas García  
+57 1 484 6770  
[anamaria.vargas@fitchratings.com](mailto:anamaria.vargas@fitchratings.com)

coronavirus y el desplazamiento de las unidades principales de generación térmica de EGE Haina en la curva de despacho por la expansión del SENI, dada la entrada de Punta Catalina que tendría costos variables de generación más económicos.

Fitch espera una generación de EBITDA cercana a USD90 millones en 2020 y que esta se incremente a cerca de USD130 millones para 2021, sustentada en los ingresos provenientes del nuevo contrato con la CDEEE y de los contratos de venta de energía asociados al parque solar Girasol. En 2019, el EBITDA de EGE Haina fue de USD138 millones, superior al de 2018 de cerca de USD120 millones, impulsado por las ventas mayores en contratos y precios superiores en el mercado spot por las salidas no programadas de algunas plantas eléctricas. El EBITDA de 2019 también se benefició, en menor medida, de precios menores de los combustibles.

**Flujo de Fondos Libre Negativo en 2020:** EGE Haina tuvo en 2019 un flujo de fondos libre (FFL) de USD156 millones, resultado de un aumento en la generación operativa, niveles mayores de recaudo con las distribuidoras e inversiones de capital bajas por USD 8 millones. Para 2020, la agencia espera que el FFL sea negativo en cerca de USD130 millones por la generación operativa menor, un plan de inversiones cercano a USD70 millones asociada a un parque nuevo de energía solar Girasol y el mantenimiento de la política de continuar pagando dividendos en 2020. A partir de 2021, la agencia espera que el FFL sea de neutro a positivo, impulsado por la recuperación de la generación operativa y porque no se anticipan inversiones significativas adicionales.

**Incremento en Apalancamiento Prospectivo:** La agencia espera que, con el escenario de una generación operativa menor en 2020 y un plan de inversiones ambicioso en este año, el apalancamiento de EGE Haina se incremente temporalmente a 3.8x, por debajo del máximo adecuado para su calificación actual, de 4.5x. Fitch espera que, a partir de 2021, el incremento en la generación operativa permita que el apalancamiento retorne a los niveles históricos cercanos a 2.5x. A junio de 2020, EGE Haina tenía un apalancamiento de 3.3 x y un saldo de deuda de USD342 millones.

**Sector de Riesgo Alto:** El sector eléctrico dominicano se caracteriza por su nivel elevado de pérdidas de energía. Lo anterior debilita la capacidad de generación de flujo de caja de las empresas distribuidoras y las hace dependientes de las transferencias del sector público para poder cumplir con sus cuentas por pagar con las generadoras. Presiones alcistas en los precios del petróleo podrían exacerbar esta situación y crear más presiones para las empresas generadoras de energía en su manejo del capital del trabajo.

## Resumen de Información Financiera

|   | 2019 | UDM Junio 2020 |
|---|------|----------------|
| Ventas (USD millones)                                   | 473  | 350            |
| EBITDA (USD millones)                                   | 138  | 103            |
| Margen de EBITDA (%)                                    | 29.2 | 29.5           |
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO) (USD millones) | 129  | 78             |
| Flujo de Fondos Libre (USD millones)                    | 156  | 34             |
| Efectivo e Inversiones Corrientes (USD millones)        | 178  | 140            |
| Deuda Total Ajustada (USD millones)                     | 307  | 342            |
| Deuda Total Ajustada/EBITDA (veces)                     | 2.2  | 3.3            |
| Deuda Total Ajustada/FGO (veces)                        | 2.6  | 4.2            |

UDM - Últimos 12 meses.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EGE Haina.

## Derivación de Calificación respecto a Pares

La calificación de EGE Haina es inferior a la de sus pares generadores en el sector eléctrico de República Dominicana AES Andres B.V. (AES Andres) [AA(dom)] y Dominican Power Partners (DPP) [AA(dom)]. AES Andres y DPP exhiben costos de generación más competitivos que les permiten ser despachados en la base de la curva de demanda antes que los activos de EGE Haina. Además, AES Andres tiene un negocio integrado con la operación de puerto, regasificación, almacenamiento y transporte de gas natural. Por otro lado, DPP se beneficia del vínculo con AES Andres.

## Sensibilidades de Calificación

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:**

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

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:**

- cambio adverso en el marco regulatorio que perjudique la capacidad de generación de flujos operativos de las empresas del sector;
- deterioro en los flujos operativos de EGE Haina que lleve al apalancamiento a más de 4.5x de manera sostenida;
- aumento en la distribución de dividendos que presione el FFL y los niveles de endeudamiento de la empresa.

## Características de las Emisiones de Deuda

| Tipo de Instrumento | Monto           | Año  | Vencimiento | Número de Registro |
|---------------------|-----------------|------|-------------|--------------------|
| Bono Corporativo    | USD100 millones | 2015 | 2025        | Sivem 084          |
| Bono Corporativo    | USD100 millones | 2016 | 2026        | Sivem 095          |
| Bono Corporativo    | USD100 millones | 2017 | 2027        | Sivem 105          |

Fuente: Superintendencia de Valores.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Liquidez Adecuada:** La agencia considera que la liquidez de EGE Haina es adecuada ante el escenario actual ocasionado por el brote de coronavirus. Esta se sustenta en el saldo de caja disponible y el plazo de vencimientos de su deuda. A junio de 2020, EGE Haina contaba con USD140 millones en caja frente a una deuda de corto plazo de USD85 millones. Luego del pago de las últimas amortizaciones de los bonos en 2020, los próximos vencimientos de sus bonos son entre 2025 y 2027, cuando tiene amortizaciones combinadas por USD257 millones. Además, la compañía cuenta con líneas de crédito disponibles por cerca de USD130 millones, como soporte de liquidez para enfrentar la volatilidad en el perfil de cobros de sus cuentas por cobrar o necesidades adicionales de liquidez.

## Resumen de Liquidez y Vencimientos de Deuda

### Resumen de Liquidez

| (USD millones)  | 31/12/18      | 31/12/19       |
|---|---------------|----------------|
| Efectivo Disponible y Equivalentes                            | 55,100        | 178,094        |
| Inversiones de Corto Plazo                                    | 0             | 0              |
| Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos                   | 0             | 0              |
| <b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b> | <b>55,100</b> | <b>178,094</b> |
| Líneas de Crédito Comprometidas                               | 0             | 0              |
| <b>Liquidez Total</b>   | <b>55,100</b> | <b>178,094</b> |

|  |           |         |
|--|-----------|---------|
| EBITDA después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas de los Últimos 12 meses | 119,786   | 138,331 |
| Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses  | (149,392) | 156,134 |

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EGE Haina.

### Vencimientos de Deuda Programados

| (USD millones) | 31 dic 2019 |
|----------------|-------------|
| 2020           | 33          |
| 2021           | 0           |
| 2022           | 0           |
| 2023           | 0           |
| 2024           | 0           |
| Después        | 274         |
| <b>Total</b>   | <b>307</b>  |

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EGE Haina.

## Supuestos Clave

Supuestos claves de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor:

- contrato nuevo de venta de energía de largo plazo con CDEEE a partir de agosto de 2020;
- inversión de capital asociada a parque Girasol por cerca de USD70 millones en 2020 y entrada en operación de este parque en 2021;
- pago de dividendos promedio de USD65 millones anuales.

## Información Financiera

| Resultados Financieros Históricos   |               |               |               |                   |
|---|---------------|---------------|---------------|-------------------|
| (USD miles)   | Anual<br>2017 | Anual<br>2018 | Anual<br>2019 | UDM Junio<br>2020 |
| <b>Rentabilidad</b>   |               |               |               |                   |
| Margen de EBITDAR Operativo (%)   | 27.3          | 27.9          | 29.2          | 29.5              |
| Margen de EBITDA Operativo (%)  | 27.3          | 27.9          | 29.2          | 29.5              |
| Margen de EBIT Operativo (%)  | 15.4          | 18.3          | 19.8          | 16.8              |
| Margen de Flujo Generado por las Operaciones (%)  | 21.2          | 21.9          | 27.3          | 22.2              |
| Margen del Flujo de Fondos Libre (%)  | 1.1           | -34.8         | 33.0          | 9.8               |
| Retorno sobre el Capital Utilizado (%)  | 6.2           | 9.5           | 11.8          | 8.0               |
| <b>Apalancamiento Bruto</b>   |               |               |               |                   |
| Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)  | 4.3           | 2.9           | 2.2           | 3.3               |
| Deuda Total Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)   | 4.9           | 3.2           | 2.6           | 4.2               |
| Flujo de Fondos Libre/Deuda Total Ajustada (%)  | 0.9           | -42.8         | 50.9          | 10.1              |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo (x)                                 | 4.3           | 2.9           | 2.2           | 3.3               |
| Deuda Total Garantizada/EBITDA Operativo (x)  | -             | -             | -             | -                 |
| Deuda Total Ajustada/(Flujo de Caja Operativo antes de Alquileres - Inversión en Mantenimiento) (x) | 8.0           | -4.1          | 1.4           | 3.4               |
| <b>Apalancamiento Neto</b>  |               |               |               |                   |
| Deuda Total Ajustada Neta/EBITDA Operativo (x)  | 1.7           | 2.5           | 0.9           | 2.0               |
| Deuda Neta Ajustada/Flujo Generado por las Operaciones (x)  | 1.9           | 2.7           | 1.1           | 2.5               |
| Deuda Neta Total/(Flujo de Caja Operativo - Capex) (x)  | 3.1           | -3.5          | 0.6           | 2.0               |
| <b>Coberturas</b>   |               |               |               |                   |
| EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Arrendamientos) (x)                                      | 3.4           | 4.5           | 4.3           | 3.4               |
| EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos (x)  | 3.4           | 4.5           | 4.3           | 3.4               |
| Flujo Generado por las Operaciones/Cargos Fijos (x)   | 3.0           | 4.1           | 3.8           | 2.7               |
| Flujo Generado por las Operaciones/Intereses Financieros Brutos (x)                                 | 3.0           | 4.1           | 3.7           | 2.7               |
| Flujo de Caja Operativo/Inversiones de Capital (x)  | 1.8           | -0.1          | 28.8          | 5.6               |
| <b>Resumen de Deuda</b>   |               |               |               |                   |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio  | 389,895       | 349,297       | 306,992       | 341,724           |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio   | 389,895       | 349,297       | 306,992       | 341,724           |
| Deuda por Arrendamientos Operativos   |               |               |               |                   |
| Otra Deuda Fuera de Balance   |               |               |               |                   |
| Intereses Financieros Brutos  | -26,792       | -26,336       | -31,853       | -30,048           |
| Costo de Financiamiento Implícito (%)   | 7.8           | 7.1           | 9.7           | 9.2               |
| <b>Resumen de Flujo De Caja</b>   |               |               |               |                   |
| Flujo Generado por la Operaciones   | 69,805        | 93,947        | 129,050       | 77,648            |
| Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)   | 37,636        | -101,813      | 100,024       | 45,744            |
| Flujo de Caja Operativo   | 107,441       | -7,866        | 229,074       | 123,455           |

## Resultados Financieros Históricos

| (USD miles)   | Anual<br>2017 | Anual<br>2018 | Anual<br>2019 | UDM Junio<br>2020 |
|---|---------------|---------------|---------------|-------------------|
| <b>Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total</b> |               |               |               |                   |
| Inversiones de Capital (Capex)                        | -58,773       | -76,526       | -7,942        | -22,049           |
| Dividendos  | -44,999       | -65,000       | -64,998       | -66,998           |
| Flujo de Fondos Libre                                 | 3,669         | -149,392      | 156,134       | 34,345            |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos               | 1,008         | 215           | 99            | 99                |
| Variación Neta de Deuda                               | 97,738        | -33,333       | -33,333       | 51,274            |
| <b>Variación Neta del Capital</b>                     |               |               |               |                   |
| Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos         | 41,782        | -1,247        | 94            | 399               |
| Variación de Caja y Equivalentes                      | 144,197       | -183,757      | 122,993       | 86,116            |
| <b>Liquidez</b>                                       |               |               |               |                   |
| Efectivo Disponible y Equivalentes                    | 238,859       | 55,100        | 178,094       | 140,412           |
| <b>Líneas de Crédito Comprometidas Disponibles</b>    |               |               |               |                   |
| <b>Efectivo y Equivalentes Restringido</b>            |               |               |               |                   |
| <b>Capital de Trabajo</b>                             |               |               |               |                   |
| Capital de Trabajo Neto (Definido por Fitch)          | 5,977         | 108,096       | 4,230         | 27,040            |
| Días de Cuentas por Cobrar (días)                     | 53.3          | 179           | 52            | 57                |
| Días de Inventarios (días)                            | 63.2          | 53            | 54            | 66                |
| Días de Cuentas por Pagar (días)                      | 138.5         | 204           | 144           | 113               |
| Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)            | 17.8          | 17.8          | 1.6           | 0.1               |
| <b>Estado de Resultados</b>                           |               |               |               |                   |
| Ventas Netas  | 329,851       | 429,521       | 473,134       | 349,742           |
| Variación de Ventas (%)                               | -0.8          | 30.2          | 10.2          | 30.3              |
| EBITDAR Operativo                                     | 89,996        | 119,786       | 138,331       | 103,167           |
| EBITDAR después de Dividendos al Asociado y Minorías  | 89,996        | 119,786       | 138,331       | 103,167           |
| EBITDA Operativo                                      | 89,996        | 119,786       | 138,331       | 103,167           |
| EBITDA después de Dividendos al Asociado y Minorías   | 89,996        | 119,786       | 138,331       | 103,167           |
| EBIT Operativo  | 50,824        | 78,391        | 93,871        | 58,697            |

UDM - Últimos 12 meses.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EGE Haina.

## Histórico y Proyecciones

| (USD miles)  | Histórico |          |          | Proyecciones |          |          |
|--|-----------|----------|----------|--------------|----------|----------|
|  | Dic 2017  | Dic 2018 | Dic 2019 | Dic 2020     | Dic 2021 | Dic 2022 |
| <b>Resumen de Estado de Resultados</b>   |           |          |          |              |          |          |
| Ingresos Brutos  | 329,851   | 429,521  | 473,134  | 295,480      | 384,105  | 395,158  |
| Crecimiento de Ingresos (%)  | -0.8      | 30.2     | 10.2     | -37.5        | 30.0     | 2.9      |
| EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)  | 88,543    | 119,786  | 138,331  | 91,430       | 133,327  | 145,616  |
| Margen de EBITDA Operativo (%)   | 26.8      | 27.9     | 29.2     | 30.9         | 34.7     | 36.9     |
| EBITDAR Operativo  | 88,543    | 119,786  | 138,331  | 91,430       | 133,327  | 145,616  |
| Margen de EBITDAR Operativo (%)  | 26.8      | 27.9     | 29.2     | 30.9         | 34.7     | 36.9     |
| EBIT Operativo   | 49,371    | 78,391   | 93,872   | 45,549       | 90,131   | 104,924  |
| Margen de EBIT Operativo (%)   | 15.0      | 18.3     | 19.8     | 15.4         | 23.5     | 26.6     |
| Intereses Financieros Brutos   | -26,453   | -34,206  | -32,740  | -29,679      | -31,479  | -31,479  |
| Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/<br>Pérdidas de Compañías Asociadas)              | 41,727    | 64,867   | 97,222   | 15,870       | 58,652   | 73,445   |
| <b>Resumen de Balance General</b>  |           |          |          |              |          |          |
| Efectivo Disponible y Equivalentes   | 238,859   | 55,100   | 178,094  | 85,093       | 84,526   | 106,714  |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio   | 389,895   | 349,297  | 306,992  | 344,166      | 344,166  | 344,166  |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio  | 389,895   | 349,297  | 306,992  | 344,166      | 344,166  | 344,166  |
| Deuda Neta   | 151,036   | 294,197  | 128,898  | 259,073      | 259,640  | 237,452  |
| <b>Resumen de Flujo de Caja</b>  |           |          |          |              |          |          |
| EBITDA Operativo   | 88,543    | 119,786  | 138,331  | 91,430       | 133,327  | 145,616  |
| Intereses Pagados en Efectivo  | -26,792   | -26,336  | -31,853  | -29,679      | -31,479  | -31,479  |
| Impuestos Pagados en Efectivo  | -5,505    | -2,510   | -11,339  | -4,087       | -15,105  | -18,914  |
| Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos<br>Distribuciones a Participaciones Minoritarias | 0         | 0        | 0        | 0            | 0        | 0        |
| Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones  | -3,042    | -9,198   | -7,934   | 0            | 0        | 0        |
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO)   | 69,805    | 93,947   | 128,899  | 57,664       | 86,743   | 95,223   |
| Margen de FGO (%)  | 21.2      | 21.9     | 27.2     | 19.5         | 22.6     | 24.1     |
| Variación del Capital de Trabajo   | 37,636    | -101,813 | 100,176  | -50,149      | -16,311  | -2,034   |
| Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)   | 107,441   | -7,866   | 229,074  | 7,515        | 70,433   | 93,189   |
| Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total   | 0         | 0        | 0        |              |          |          |
| Inversiones de Capital (Capex)   | -58,773   | -76,526  | -7,942   |              |          |          |
| Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)   | 17.8      | 17.8     | 1.7      |              |          |          |
| Dividendos Comunes   | -44,999   | -65,000  | -64,998  |              |          |          |
| Flujo de Fondos Libre (FFL)  | 3,669     | -149,392 | 156,134  |              |          |          |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto  | 1,008     | 215      | 99       |              |          |          |
| Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos  | 41,782    | -1,247   | 94       | 0            | 0        | 0        |
| Variación Neta de Deuda  | 97,738    | -33,333  | -33,333  | 36,667       | 0        | 0        |
| Variación Neta de Capital  | 0         | 0        | 0        | 0            | 0        | 0        |
| Variación de Caja y Equivalentes   | 144,197   | -183,757 | 122,994  | -93,001      | -567     | 22,189   |
| <b>Razones de Apalancamiento (Veces)</b>   |           |          |          |              |          |          |
| Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo   | 4.4       | 2.9      | 2.2      | 3.8          | 2.6      | 2.4      |
| Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo  | 1.7       | 2.5      | 0.9      | 2.8          | 1.9      | 1.6      |
| Deuda Ajustada respecto al FGO   | 4.9       | 3.2      | 2.6      | 3.9          | 2.9      | 2.7      |
| Deuda Neta Ajustada respecto al FGO  | 1.9       | 2.7      | 1.1      | 3.0          | 2.2      | 1.9      |
| <b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>  |           |          |          |              |          |          |
| Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del<br>FFL                                  | -102,764  | -141,311 | -72,841  | -137,183     | -71,000  | -71,000  |
| FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos   | 4,677     | -149,177 | 156,233  | -129,668     | -567     | 22,189   |
| <b>Razones de Cobertura (Veces)</b>  |           |          |          |              |          |          |
| FGO a Intereses Financieros Brutos   | 3.0       | 4.1      | 3.7      | 2.9          | 3.8      | 4.0      |
| FGO a Cargos Fijos   | 3.0       | 4.1      | 3.7      | 2.9          | 3.8      | 4.0      |
| EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+<br>Arrendamientos                                   | 3.3       | 4.5      | 4.3      | 3.1          | 4.2      | 4.6      |
| EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo   | 3.3       | 4.5      | 4.3      | 3.1          | 4.2      | 4.6      |

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

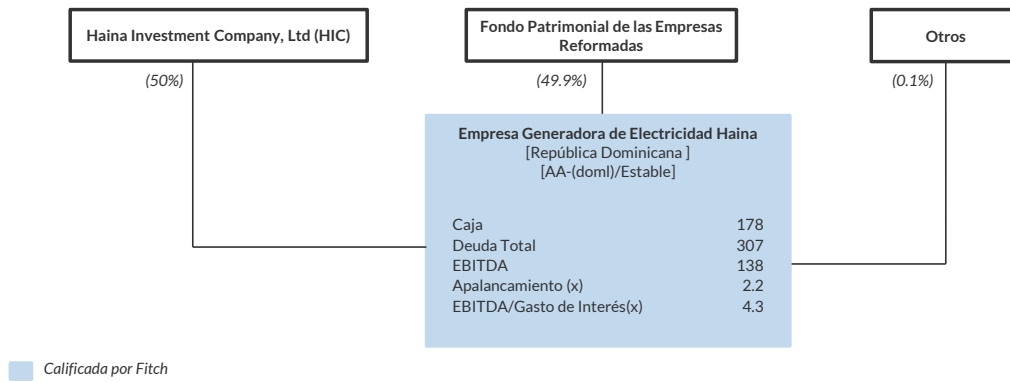
Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings 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 Ratings 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 Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.



## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

### Estructura Corporativa – Empresa Generadora de Electricidad Haina

(USD millones, al 31 de diciembre de 2019)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EGE Haina.

## Resumen de Información Financiera de Pares

| Compañía                                       | Calificación | Fecha de Estados Financieros | Ingresos Netos (USD millones) | Margen de EBITDA Operativo (%) | Flujo de Fondos Libre (USD millones) | Deuda Total Ajustada/EBITDA Operativo (x) | EBITDA Operativo/ Intereses Pagados + Arrendamientos (x) |
|--|--------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|---|--|
| Dominican Power Partners                       | AA(dom)      |                              |                               |                                |                                      |   |  |
|  | AA(dom)      | 2019                         | 295                           | 46.4                           | -25                                  | 2.3                                       | 6.7  |
|  | AA(dom)      | 2018                         | 313                           | 48.0                           | 12                                   | 2.0                                       | 7.5  |
|  | AA(dom)      | 2017                         | 244                           | 36.9                           | -41                                  | 3.4                                       | 4.5  |
| Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. | AA-(dom)     |                              |                               |                                |                                      |   |  |
|  | AA-(dom)     | 2019                         | 473                           | 29.2                           | 156                                  | 2.2                                       | 4.3  |
|  | AA-(dom)     | 2018                         | 430                           | 27.9                           | -149                                 | 2.9                                       | 4.5  |
|  | AA-(dom)     | 2017                         | 330                           | 26.8                           | 4                                    | 4.4                                       | 3.3  |
| Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A.    | AAA(dom)     |                              |                               |                                |                                      |   |  |
|  | AAA(dom)     | 2019                         | 257                           | 31.0                           | -29                                  | 2.1                                       | 7.4  |
|  | AAA(dom)     | 2018                         | 252                           | 26.6                           | -84                                  | 2.5                                       | 7.1  |
|  | AAA(dom)     | 2017                         | 217                           | 29.2                           | -4                                   | 1.7                                       | 10.0   |

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Conciliación de Indicadores Financieros Clave

### Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

| (USD miles)  | 31 dic 2019 |
|--|-------------|
| Resumen de Ajustes al Estado de Resultados   |             |
| EBITDA Operativo   | 138,331     |
| + Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias                                    | 0           |
| + Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas  | 0           |
| + Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas | 0           |
| = EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)               | 138,331     |
| + Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)  | 0           |
| = EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)              | 138,331     |
| Resumen de Deuda y Efectivo  |             |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)   | 306,992     |
| + Deuda por Arrendamientos Operativos  | 0           |
| + Otra Deuda fuera de Balance  | 0           |
| = Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)                                      | 306,992     |
| Efectivo Disponible (Definido por Fitch)   | 178,094     |
| + Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)                                       | 0           |
| = Efectivo Disponible y Equivalentes (o)   | 178,094     |
| Deuda Neta Ajustada (b)  | 128,898     |
| Resumen del Flujo de Efectivo  |             |
| Dividendos Preferentes (Pagados) (f)   | 0           |
| Intereses Recibidos  | 41,693      |
| + Intereses (Pagados) (d)  | (31,853)    |
| = Costo Financiero Neto (e)  | 9,841       |
| Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)   | 128,899     |
| + Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)  | 100,176     |
| = Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)  | 229,074     |
| Inversiones de Capital (m)   | (7,942)     |
| Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos  | 6.0         |
| Apalancamiento Bruto (veces)   |             |
| Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup> (a/j)  | 2.2         |
| Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))   | 2.6         |

## Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

|  |     |
|--|-----|
| Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)   |     |
| Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativa (l/k)  | 2.6 |
| Apalancamiento Neto (veces)  |     |
| Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativa (b/j)  | 0.9 |
| Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))   | 1.1 |
| Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)  |     |
| Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))   | 1.1 |
| Cobertura (veces)  |     |
| EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) <sup>a</sup> (j/-d+h)   | 4.3 |
| EBITDA Operativo/Intereses Pagados (k/(-d))  | 4.3 |
| FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))  | 3.7 |
| (FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados) |     |
| FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))  | 3.7 |
| (FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)   |     |

<sup>a</sup> EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EGE Haina.

## Ajustes de Conciliación de Fitch

### Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.

| (USD miles)  | Valores Reportados 31 dic 2019 | Suma de Valores Ajustados por Fitch | Valores Ajustados por Fitch |
|--|--------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------|
| <b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>  |                                |                                     |                             |
| Ingresos Netos   | 473,134                        | 0                                   | 473,134                     |
| EBITDAR Operativo  | 141,769                        | (3,438)                             | 138,331                     |
| EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias | 141,769                        | (3,438)                             | 138,331                     |
| Arrendamiento Operativo  | 0                              | 0                                   | 0                           |
| EBITDA Operativo   | 141,769                        | (3,438)                             | 138,331                     |
| EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias  | 141,769                        | (3,438)                             | 138,331                     |
| EBIT Operativo   | 96,972                         | (3,100)                             | 93,872                      |
| <b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>   |                                |                                     |                             |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio   | 322,083                        | (15,091)                            | 306,992                     |
| Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio  | 322,083                        | (15,091)                            | 306,992                     |
| Deuda por Arrendamientos Operativos  | 0                              | 0                                   | 0                           |
| Otra Deuda fuera de Balance  | 0                              | 0                                   | 0                           |
| Efectivo Disponible y Equivalentes   | 178,094                        | 0                                   | 178,094                     |
| Efectivo y Equivalentes Restringidos   | 0                              | 0                                   | 0                           |
| <b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>   |                                |                                     |                             |
| Dividendos Preferentes (Pagados)   | 0                              | 0                                   | 0                           |
| Intereses Recibidos  | 41,693                         | 0                                   | 41,693                      |
| Intereses Financieros Brutos (Pagados)   | (31,853)                       | 0                                   | (31,853)                    |
| Flujo Generado por las Operaciones (FGO)   | 130,457                        | (1,558)                             | 128,899                     |
| Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)  | 100,176                        | 0                                   | 100,176                     |
| Flujo de Caja Operativo (FCO)  | 230,633                        | (1,558)                             | 229,074                     |
| Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente   | 0                              | 0                                   | 0                           |
| Inversiones de Capital (Capex)   | (7,942)                        | 0                                   | (7,942)                     |
| Dividendos Comunes (Pagados)   | (64,998)                       | 0                                   | (64,998)                    |
| Flujo de Fondos Libre (FFL)  | 157,693                        | (1,558)                             | 156,134                     |
| <b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>  |                                |                                     |                             |
| Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>  | 2.3                            |                                     | 2.2                         |
| Deuda Ajustada respecto al FGO   | 2.7                            |                                     | 2.6                         |

## Resumen de Ajustes a la Información Financiera

| Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.                               |     |     |
|--|-----|-----|
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup> | 2.7 | 2.6 |
| Apalancamiento Neto (veces)  |     |     |
| Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>                           | 1.0 | 0.9 |
| Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)                                  | 1.2 | 1.1 |
| Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)                                    | 1.2 | 1.1 |
| Cobertura (veces)  |     |     |
| EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Alquileres) <sup>a</sup>   | 4.5 | 4.3 |
| EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos <sup>a</sup>                   | 4.5 | 4.3 |
| FGO/Cargos Fijos   | 3.8 | 3.7 |
| FGO/Intereses Financieros Brutos   | 3.8 | 3.7 |

<sup>a</sup> EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.  
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, EGE Haina.

**Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://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 LÍDER 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 © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

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

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