



22 de abril 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 Trimestral de Calificación de Riesgo por parte de Pacific Credit Rating al programa de emisiones SIVEM-150

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 la actualización del Informe de Calificación de Riesgo de Itabo, realizado por Pacific Credit Rating para el 1er trimestre del 2022 para la Emisión de Bonos Corporativos Garantizados SIVEM-150. En el mismo, la calificadora procede a ratificar la calificación local en “AA-”, con perspectiva estable.

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

Atentamente,

Osvaldo González

Firmante Autorizado

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

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

Comité No. 24/2022				
Informe con EEFF interinos al 31 de marzo 2022			Fecha de comité: 22 de abril de 2022	
Periodicidad de actualización: Trimestral			Sector Eléctrico, República Dominicana	
Equipo de Análisis				
David Fuentes dfuentes@ratingspcr.com		Donato Rivas drivas@ratingspcr.com		(809) 373-8635
HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información		dic-20	jun-21	dic-21
Fecha de comité		20/08/2021	03/11/2021	26/01/2022
Solvencia Financiera		DOAA-	DOAA-	DOAA-
Bonos Corporativos		DOAA-	DOAA-	DOAA-
Perspectivas		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, DOAA- a los Bonos Corporativos con perspectiva estable. La decisión se fundamenta en el incremento de los ingresos por generación sustentado en los contratos, y la adecuada cobertura sobre sus obligaciones; donde a la fecha de análisis se observar una pronta recuperación postpandemia, obteniendo una favorable gestión financiera en el control de sus costos y gastos operacionales a través de la administración de AES Corporation, así como el compromiso del Estado Dominicano con la generación de electricidad. Asimismo, 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 pasando de US\$42.1 millones a US\$66.3 millones a la fecha de análisis para un incremento interanual del 58.8%, los ingresos de EGE 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%). Este comportamiento 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; pudo revertirse y tener un alza en los ingresos totales.

- **Fuerte capacidad de pago y bajo endeudamiento.** Derivado de un alza facturación de energía en marzo 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 0.6 veces; mostrando bajo uso de financiamiento alternativos para la continuidad de sus operaciones. En cuanto a la cobertura financiera², constató un indicador holgado en los períodos analizados con un promedio de 15.1 veces³, y situándose a la fecha de análisis en 12.05 por encima de su periodo inmediato anterior (marzo 2021: 9.7 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 disminuciones en los indicadores de rentabilidad a raíz de un incremento en sus costos de generación (+1.3 veces), lo que generó que su resultado de operación se situara en USD\$.7.2 millones menor a su año inmediato anterior (marzo 2021: USD\$. 23.3 millones), anudado a lo anterior se observó una baja en la utilidad del periodo por USD\$.424 miles. Por lo anterior, a la fecha de análisis el ROAA y ROAE se situaron en 9.6% y 15.4% respectivamente los cuales han sido positivos en los años analizados y a pesar de la coyuntura económica la entidad ha podido 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

Los factores que podrían mejorar la calificación pueden ser:

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

Los factores que podrían desmejorar la calificación pueden ser:

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

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la calificación

Limitaciones encontradas: No se proporcionaron los estados financieros a marzo de 2020.

Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles) 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) Riesgos legales: El prospecto del programa de Bonos Corporativos explica que en caso de que uno o más de las demandas incoadas tuviesen un desenlace desfavorable para ITABO, dicho evento tendría un impacto material que podría afectar su capacidad de honrar sus compromisos, incluyendo el repago de los intereses y principal de estos bonos.

¹ Pasivos Totales / Patrimonio

² EBITDA / Gastos Financieros

³ Los años fiscales considerados fueron 2016-2020 y junio 2020-2021

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 31 de marzo de 2022.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de las ventas, contratos, generación de caja y seguimiento de indicadores.
- **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.

TERMINOS & CONDICIONES INDICATIVOS DE LA DEUDA SINDICADA	
Características	
Acreedores:	Banco Popular Dominicano, S.A., Popular Bank LTD, Banco de Reservas de la República Dominicana, AFI Popular y GAM Capital
Instrumento:	Préstamo Puente
Moneda:	Dólar Estadounidense (US\$)
Monto de la Facilidad:	US\$99,900,000.00
Plazo:	2 años
Fecha de desembolso:	13 de julio de 2021
Tasa de interés:	Libor 3 meses + 4.50%
Pagos de Intereses y Capital:	Intereses trimestral y principal al vencimiento
Garantías:	No cuenta con garantía
Resguardos:	No cuenta con resguardos
Convenios Financieros:	Los siguientes son los índices financieros: i) Índice de Cobertura de Servicio de Deuda mínimo de 1.50x, el cual se obtiene de dividir el EBITDA menos las inversiones de capital en activos fijos entre los gastos financieros y la porción corriente de la deuda a largo plazo del período en base a los últimos meses, ii) Índice de Apalancamiento máximo de 3.50x, medido como Deuda neta de efectivo / EBITDA
Uso de los fondos:	Cancelación anticipada de los bonos internacionales formato 144A/Reg S. Estos bonos tenían un vencimiento de 10 años (hasta el 2026), pagando un interés anual de 7.95% y no contemplaban ninguna garantía

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

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.
Preaviso de redención	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.
Uso de los fondos:	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.
Agente Estructurador y Colocador:	Inversiones Popular, S.A. Puesto de Bolsa
Agente de Custodia, Pago y Administración:	CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A.
Representante de la masa de Obligacionistas:	Salas Piantini & Asociados

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	mar-21	mar-22
Balance General (Miles US\$)							
Total Activo Corriente	123,607	151,934	122,584	120,039	103,249	125,147	128,237
Total Activo No Corriente	221,903	215,544	209,704	231,839	242,869	231,496	240,859
Total Activo	345,510	367,478	332,288	351,878	346,118	356,643	369,096
Total Pasivo Corriente	18,365	25,904	18,388	20,902	21,969	18,675	31,888
Total Pasivo No Corriente	106,922	105,990	105,323	118,103	116,832	116,068	114,026
Total Pasivo	125,287	131,894	123,711	139,005	138,801	134,743	145,914
Total Patrimonio	220,223	235,584	208,577	212,874	214,580	221,900	223,182
Estado de Pérdidas y Ganancias (Miles US\$)							
Ventas de Electricidad	196,332	223,308	210,192	184,271	234,907	42,095	66,827
Otros ingresos	11,208	14,889	4,323	-	-	-	-
Ingresos Totales	207,540	238,197	214,515	184,271	234,907	42,095	66,827
Costo de Ventas de Electricidad	-93,410	-117,108	-95,738	-66,612	-126,574	-19,683	-45,319
Gastos operativos, generales y de mantenimiento	-35,391	-37,091	-34,087	-32,439	-31,747	-4,544	-9,330
Depreciación y Amortización	-18,694	-19,205	-19,939	-21,619	-18,002	-4,173	-4,970
Resultado Operativo	60,045	64,793	64,751	63,601	58,584	13,695	7,208
Otros Ingresos (Gastos)							
Gastos Financieros Netos	-4,225	-3,856	-4,728	-6,743	-8,467	-1,847	-1,011
Amortización de descuento de deuda	-127	-137	-181	-163	-99	-39	-
Otros Ingresos (Gastos) Netos	74	100	-41	-1,862	-5,875	-1,667	2,957
Ganancia (pérdida) cambiaria	-227	-406	10	1,510	-470	-522	-651
Total de Otros Gastos Netos	-4,505	-4,299	-4,940	-7,258	-14,911	-4,075	1,295
Utilidad antes del Gasto por Impuesto a la Ganancias	55,540	60,494	59,811	56,343	43,673	9,620	8,503
Impuestos sobre la Renta	14,881	15,148	16,068	17,843	10,567	594	99
Utilidad Integral Neta	40,659	45,346	43,743	38,500	33,106	9,026	8,602

Fuente: EGE ITABO / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros							
Empresa Generadora de Electricidad ITABO, S.A.							
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
EBITDA y Cobertura (En Miles de US\$)							
Depreciación y Amortización	18,694	19,206	20,077	19,276	18,002	4,173	4,970
EBIT (12 meses)	55,540	60,494	59,811	56,343	43,673	9,620	8,503
EBITDA (12 meses)	78,739	83,999	84,828	82,877	76,586	17,868	12,178
Gastos Financieros	4,225	3,856	4,728	6,743	8,467	1,847	1,011
Deuda Financiera	95,896	96,209	96,667	97,522	120,448	97,596	130,391
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	18.64	21.78	17.94	12.29	8.86	9.67	12.05
EBITDA / Deuda Financiera (12 meses)	0.82	0.87	0.88	0.85	0.64	0.18	0.09
EBITDA/Pasivo Corriente (12 meses)	4.29	3.24	4.61	3.97	3.49	0.96	0.38
EBITDA/Pasivo No Corriente (12 meses)	0.74	0.79	0.81	0.70	0.66	0.15	0.11
EBITDA/ Pasivo total (12 meses)	0.63	0.64	0.69	0.60	0.55	0.13	0.08
EBITDA/ Deuda Financiera + Gastos Financieros (12 meses)	0.79	0.84	0.84	0.79	0.59	0.18	0.09
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9	0.8
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.8	0.7	0.8	0.7	0.9	0.7	0.9
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
Deuda Financiera / Patrimonio	1.2	1.1	1.1	1.2	0.6	5.5	10.7
Pasivo Total / Patrimonio	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	1.4	1.3	1.2	1.4	1.5	6.5	9.4
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	1.2	1.1	1.1	1.2	1.6	5.5	10.7
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	1.6	1.6	1.5	1.7	1.8	7.5	12.0
Rentabilidad							
ROAA	11.6%	12.7%	12.5%	11.3%	9.6%	—	8.9%
ROAE	18.2%	19.9%	19.7%	18.3%	15.4%	—	14.6%
Liquidez (En Miles de US\$)							
Liquidez General	6.7	5.9	6.7	5.7	4.7	6.7	4.0
Prueba Acida	5.6	5.0	5.5	4.8	4.0	5.7	2.8
Capital de Trabajo	105,242	126,030	104,196	99,137	81,280.0	106,472	96,349
Eficiencia Operativa							
OPEX / Ingresos	75.1%	77.7%	71.3%	65.5%	75.1%	67.5%	74.4%
Crecimiento de Ventas de Electricidad	7.6%	13.7%	-5.9%	-12.3%	157.1%	-55.1%	-2.5%
Ingresos / Activos	60.1%	64.8%	64.6%	52.4%	67.9%	11.8%	25.4%

Fuente: EGE ITABO / Elaboración: PCR