Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA, S.A.

INFORME TRIMESTRAL – OCTUBRE 2015

	Jul. 2015	Oct. 2015
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

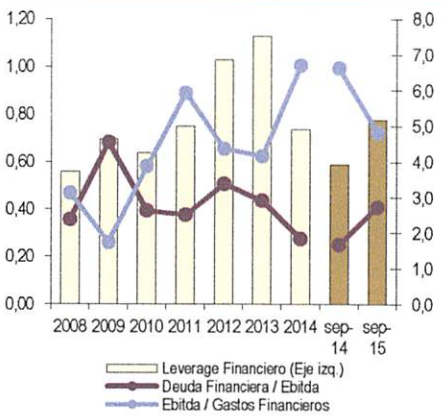
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2014	Sep.14*	Sep.15*
Margen operacional	25,8%	26,4%	22,4%
Margen Ebitda	31,2%	31,6%	29,7%
Endeudamiento total	1,1	0,9	1,0
Endeudamiento financiero	0,7	0,6	0,8
Ebitda / Gastos financieros	6,7	6,6	4,8
Ebitda / Gastos financieros netos	16,1	9,2	14,3
Deuda financiera / Ebitda	1,8	1,7	2,7
Deuda financiera neta / Ebitda	0,9	1,3	0,5
FCNO / Deuda Financiera	62,0%	19,5%	89,2%
Liquidez corriente	1,9	2,0	1,7

*Estados Financieros interinos, no auditados. Junio de 2014 bajo USGAAP, diciembre 2014 y junio 2015 bajo IFRS.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Analista: Claudio Salin
csalin@feller-rate.cl
(56) 22757-0463

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia y bonos de Empresa de Generación Eléctrica Haina S.A. (EGE Haina) responde a su posición en la industria de generación eléctrica de República Dominicana, con una adecuada y creciente diversificación por fuentes de generación y por zonas geográficas. Asimismo, considera el plan de inversiones en generación eficiente, que le ha permitido mejorar su capacidad de generación operacional, junto con la mantención de una robusta posición de liquidez y un moderado endeudamiento.

En contrapartida, la calificación está limitada por su participación en una industria atomizada y competitiva, inserta en el sistema eléctrico de República Dominicana, con problemas estructurales que generan, en las empresas distribuidoras, una dependencia de los subsidios del Estado.

EGE Haina es el mayor generador de energía eléctrica del país, con una capacidad instalada comercialmente disponible (efectiva) de 732 MW. La generación de la compañía se realiza mediante 7 plantas que se encuentran distribuidas por el país, las cuales usan tecnologías térmicas y eólicas (89,5% y 10,5%, respectivamente).

EGE Haina posee contratos, denominados en dólares e indexados a los costos de combustibles, con las distribuidoras locales EDE Norte, EDE Sur y EDE Este, cuyo vencimiento es el 1° de agosto de 2016; con el Consorcio Energético Punta Cana-Macao (CEPM), calificado "AA/Estables" por Feller Rate; y con Domicem S.A.

A septiembre de 2015, EGE Haina presenta una caída de un 33% de sus ingresos, respecto del mismo periodo del año anterior, lo cual refleja, principalmente, la reducción de los precios de la energía influida por la caída de los precios experimentados por los combustibles a nivel internacional desde finales del año 2014.

Asimismo, el Ebitda, a septiembre de 2015, es un 37% inferior al que presentaba al mismo mes del año 2014. Sin embargo, se mantiene en rangos altos respecto de promedios históricos, gracias a las eficiencias operacionales logradas por la compañía en los últimos periodos.

Al cierre de junio de 2015, la compañía terminó de colocar su cuarto programa de emisión de bonos corporativos por US$ 100 millones, con plazo de hasta 10 años, cuyos fondos fueron utilizados para capital de trabajo, inversiones y repago de deuda.

Lo anterior, junto con una generación operacional inferior a los últimos períodos, implicó que las coberturas de deuda financiera sobre Ebitda y de Ebitda sobre gastos financieros, al 30 de septiembre de 2015, alcanzaran las 2,7 veces y 4,8 veces, respectivamente.

A finales de agosto de 2015, un conjunto de empresas generadoras realizó una operación de reconocimiento de deuda con las empresas distribuidoras, la CDEEE y el Banco de Reservas, como agente administrador, mediante el cual, las distribuidoras se comprometieron a pagar la facturación adeudada las generadoras hasta el 30 de agosto, en un plazo de 5 años mediante cuotas mensuales pagaderas a partir de enero del año 2016.

El 2 de septiembre de 2015, EGE Haina anunció que mediante una operación con Banco de Reservas, hizo efectivos US$ 309 millones adeudados por las empresas distribuidoras.

Esta operación implicó, que al mes de septiembre, no existían facturas vencidas por parte de las empresas distribuidoras. Sin embargo, Feller Rate considera que aún no existen evidencias de un cambio estructural en el sistema eléctrico dominicano y monitoreará el comportamiento de pago futuro de estas compañías.

En consecuencia de lo anterior, a septiembre de 2015, la compañía presentaba una robusta posición de liquidez, con caja y equivalentes por más de US$ 348 millones, lo que unido a sus disponibilidades de crédito y buen acceso al mercado financiero, implica una relevante flexibilidad financiera frente a sus vencimientos de deuda financiera y requerimientos de capital de trabajo.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas asignadas responden a la expectativa de Feller Rate de que la compañía seguirá invirtiendo en generación eficiente y enfrentará sus vencimientos de deuda financiera, manteniendo una robusta liquidez, frente a un escenario de vencimientos de contratos con las distribuidoras y bajos precios de la energía.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
21/10/2015 2:30 PM r.graciano
42697

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

	Enero 2014	Abril 2014	Septiembre 2014	Octubre 2014	Enero 2015	Abril 2015	Julio 2015	Octubre 2015
Solvencia	A	A	A	A	A	A	A	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos	A	A	A	A	A	A	A	A

Indicadores financieros

(Miles de US$. Entre diciembre de 2010 y diciembre de 2012, además de septiembre de 2014, números bajo US GAAP. A partir de diciembre de 2013 números bajo IFRS)

	2010	2011	2012	2013	2014	Sept. 2014*	Sept. 2015*
Ingresos por Venta	422.509	617.540	677.186	726.339	692.977	538.876	358.809
Ebitda(1)	78.649	112.242	132.430	162.787	216.431	170.018	106.557
Resultado Operacional	62.566	95.895	111.552	135.620	178.667	142.401	80.530
Gastos Financieros	-20.305	-18.922	-30.331	-39.107	-32.312	-25.665	-25.104
Utilidad del Ejercicio	41.973	64.979	73.654	86.559	120.729	99.759	54.686
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	99.817	41.072	86.909	10.836	246.621	118.364	245.376
Inversiones netas	-25.905	-28.444	-285.083	-74.161	-49.943	-11.852	-67.280
Variación deuda financiera	4.200	74.840	163.342	25.943	-75.887	-115.324	20.445
Dividendos pagados	-9.997	-13.999	-2.000	-16.975	-6.300	-6.300	-50.037
Caja y equivalentes	122.403	184.362	179.822	90.298	203.888	75.185	348.251
Activos Totales	583.385	727.955	1.141.227	1.073.556	1.111.979	1.156.638	1.063.072
Pasivos Totales	259.205	352.796	706.497	653.539	571.233	542.379	523.363
Deuda Financiera	206.567	281.407	447.396	473.404	397.899	362.129	419.095
Patrimonio + Interés Minoritario	324.181	375.160	434.729	420.017	540.746	614.260	539.709
Margen Operacional (%)	14,8%	15,5%	16,5%	18,7%	25,8%	26,4%	22,4%
Margen Ebitda (%)	18,6%	18,2%	19,6%	22,4%	31,2%	31,6%	29,7%
Rentabilidad Patrimonial (%)	12,9%	17,3%	16,9%	20,6%	22,3%	27,9%	21,9%
Leverage (vc)	0,8	0,9	1,6	1,6	1,1	0,9	1,0
Endeudamiento Financiero(vc)	0,6	0,8	1,0	1,1	0,7	0,6	0,8
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,3	0,3	0,6	0,9	0,4	0,5	0,1
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	2,6	2,5	3,4	2,9	1,8	1,7	2,7
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	1,1	0,9	2,0	2,4	0,9	1,3	0,5
FCNO / Deuda Financiera (%)	48,3%	14,6%	19,4%	2,3%	62,0%	19,5%	89,2%
Ebitda (1) / Gastos Financieros (vc)	3,9	5,9	4,4	4,2	6,7	6,6	4,8
Ebitda (1) / Gastos Financieros Netos(vc)	7,6	20,7	9,3	7,3	16,1	9,2	14,3
Liquidez Corriente (vc)	5,0	3,7	1,7	1,2	1,9	2,0	1,7

(1) EBITDA: Resultado operacional + Depreciación y Amortización del ejercicio.

(*) 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, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

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