Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA, S.A.

INFORME TRIMESTRAL – JULIO 2015

	Abr. 2015	Jul. 2015
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

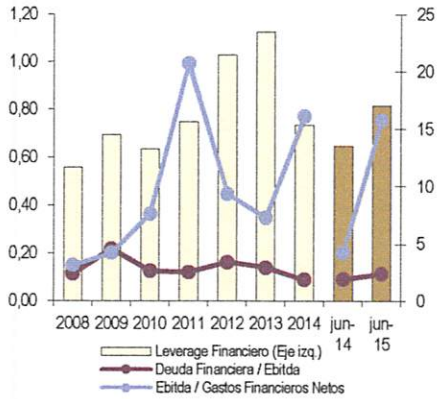
*Detalle de las clasificaciones en Anexo

Resumen financiero

	2014	Jun.14*	Jun.15*
Margen operacional	25,8%	26,3%	23,5%
Margen Ebitda	31,2%	31,5%	30,8%
Endeudamiento total	1,1	0,9	1,0
Endeudamiento financiero	0,7	0,6	0,8
Ebitda / Gastos financieros	6,7	6,3	6,5
Ebitda / Gastos financieros netos	16,1	4,2	15,7
Deuda financiera / Ebitda	1,8	1,9	2,4
Deuda financiera neta / Ebitda	0,9	1,5	2,0
FCNO / Deuda Financiera	62,0%	22,2%	22,0%
Liquidez corriente	1,9	2,1	2,2

*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 como el mayor generador de electricidad de República Dominicana, con una adecuada diversificación, tanto de fuentes de generación, como por zonas geográficas. Asimismo, se consideran las recientes inversiones en generación eficiente, que le permiten mejores márgenes, junto con la mantención de adecuados niveles 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, lo que ejerce presión sobre las finanzas de las empresas generadoras.

EGE Haina es el mayor generador de energía eléctrica del país, con una capacidad instalada de 905.6 MW y una capacidad comercialmente disponible (efectiva) de 732 MW. Del total de energía producida de 3.199 GWh en el año 2014, unos 2.716GWh se encuentran asignados al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI).

La generación de la compañía se realiza mediante siete plantas que se encuentran distribuidas por el país, las cuales usan tecnologías térmicas y eólicas (91% y 9% de la potencia instalada, respectivamente).

EGE Haina posee contratos, denominados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica 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.

Con la entrada de la planta Quisqueya II, la compañía ha mostrado una evolución favorable en su capacidad de generación eficiente, logrando cumplir con los contratos ya establecidos y empezar a vender al spot la capacidad excedentaria, lo cual implicó pasar a obtener ingresos y no costos por compras en este mercado.

A junio de 2015, EGE Haina presenta una caída de un 30,7% 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 de los combustibles que ha experimentado el mundo en los últimos meses.

Asimismo, el Ebitda, a junio de 2015, es un 32% inferior al que presentaba al mismo mes del año 2014. Sin embargo, se mantiene en rangos altos respecto de promedios históricos, con un 30,8%, gracias a las eficiencias operacionales logradas por la compañía en los últimos periodos.

A junio de 2015, se observa un leve incremento en el endeudamiento financiero, alcanzando 0,8 veces, lo que responde, a las nuevas emisiones de bonos.

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 hasta 10 años, cuyos fondos serán utilizados para flexibilizar la estructura de capital de trabajo, la inversión en generación eficiente y, en menor medida, para refinanciamiento de pasivos.

Lo anterior, junto con una menor generación operacional, implicó que las coberturas de deuda financiera sobre Ebitda, al 30 de junio de 2015, alcanzaran las 2,4 veces, levemente superiores al cierre de 2014.

EGE Haina ha mantenido de manera consistente durante el tiempo, altos niveles de liquidez. A junio de 2015, la compañía presentaba caja y equivalentes por más de US$ 67,6 millones, además de disponibilidades de crédito que otorgan un mayor respaldo a la compañía ante eventuales necesidades de capital de trabajo o estrés financiero.

El mantener altos niveles de liquidez y flexibilidad financiera, por parte de la compañía, son factores clave frente a la volatilidad que presentan sus flujos operacionales, producto del inestable patrón de pago de las distribuidoras.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas asignadas responden a la expectativa de Feller Rate de que las nuevas inversiones a financiar por las emisiones realizadas tendrán impactos positivos en los márgenes de la compañía y en el perfil de la deuda en el corto y mediano plazo.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
21/07/2015 2:55 PM r.graciano
40878

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

	Diciembre 2013	Enero 2014	Abril 2014	Septiembre 2014	Octubre 2014	Enero 2015	Abril 2015	Julio 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 junio de 2014, números bajo US GAAP. A partir de diciembre de 2013 números bajo IFRS)

	2010	2011	2012	2013	2014	Junio 2014*	Junio 2015*
Ingresos por Venta	422.509	617.540	677.186	726.339	692.977	350.970	243.176
Ebitda(1)	78.649	112.242	132.430	162.787	216.431	110.493	74.982
Resultado Operacional	62.566	95.895	111.552	135.620	178.667	92.134	57.128
Gastos Financieros	-20.305	-18.922	-30.331	-39.107	-32.312	-17.458	-12.804
Utilidad del Ejercicio	41.973	64.979	73.654	86.559	120.729	63.303	42.078
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	99.817	41.072	86.909	10.836	246.621	93.630	-58.473
Inversiones netas	-25.905	-28.444	-285.083	-74.161	-49.943	-3.625	-55.444
Variación deuda financiera	4.200	74.840	163.342	25.943	-75.887	-103.186	31.764
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	70.817	67.570
Activos Totales	583.385	727.955	1.141.227	1.073.556	1.111.979	1.085.741	1.076.908
Pasivos Totales	259.205	352.796	706.497	653.539	571.233	507.925	549.790
Deuda Financiera	206.567	281.407	447.396	473.404	397.899	374.171	430.062
Patrimonio + Interés Minoritario	324.181	375.160	434.729	420.017	540.746	577.816	527.118
Margen Operacional (%)	14,8%	15,5%	16,5%	18,7%	25,8%	26,3%	23,5%
Margen Ebitda (%)	18,6%	18,2%	19,6%	22,4%	31,2%	31,5%	30,8%
Rentabilidad Patrimonial (%)	12,9%	17,3%	16,9%	20,6%	22,3%	26,8%	26,6%
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	0,7
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	2,6	2,5	3,4	2,9	1,8	1,9	2,4
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	1,1	0,9	2,0	2,4	0,9	1,5	2,0
FCNO / Deuda Financiera (%)	48,3%	14,6%	19,4%	2,3%	62,0%	22,2%	22,0%
Ebitda (1) / Gastos Financieros Netos(vc)	7,6	20,7	9,3	7,3	16,1	4,2	15,7
Liquidez Corriente (vc)	5,0	3,7	1,7	1,2	1,9	2,1	2,2

(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 auditoria 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.