Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA, S.A.

INFORME TRIMESTRAL ABRIL 2014

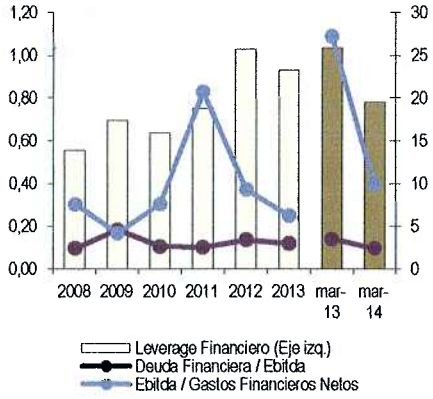
	Enero 2014	Abril 2014
Solvencia	A	A
Perspectivas	Estables	Estables

Resumen financiero

	2012	Mar.13*	Mar.14*
Margen operacional	18,5%	18,4%	24,8%
Margen Ebitda	22,2%	21,4%	30,3%
Endeudamiento total	1,2	1,4	0,9
Endeudamiento financiero	0,9	1,0	0,8
Ebitda / Gastos financieros netos	6,2	27,2	9,8
Deuda financiera / Ebitda	3,0	3,5	2,4
Deuda financiera nela / Ebitda	2,4	2,9	1,9
Liquidez corriente	1,2	1,9	1,7

*Estados Financieros Interinos, no auditados. Con indicadores anualizados donde corresponda.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
22/04/2014 11:02 AM r.graciano
32804

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 adecuada diversificación por fuentes de generación y geográfica y cuyas ventas son realizadas mediante contratos denominados en dólares e indexados al costo de los combustibles. También considera las recientes inversiones en generación eficiente, que le permiten mejorar sus márgenes, 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, que posee problemas estructurales que lo hacen dependiente de subsidios del Estado Dominicano, generando presión sobre las finanzas de las empresas generadoras.

EGE Haina es el mayor generador de energía eléctrica del país, con una capacidad instalada, a diciembre de 2013, de 895,8 MW, representando un 23% de la capacidad del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI).

La compañía posee ocho plantas de generación distribuidas en el país, con una diversificación por fuente de generación superior a otros partícipes del sistema, pese a estar igualmente concentrada en tecnologías térmicas. Al 31 de marzo de 2014, un 85% de su capacidad usaba *Fuel Oil* como combustible, un 9% viento y un 6% correspondía a carbón.

Al 31 de marzo, las ventas de energía de la empresa mediante contratos de largo plazo ascienden a un 87% del total el restante 13% es vendido al mercado Spot. Estos contratos de largo plazo están denominados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica e indexados a los costos de combustibles, lo que modera su exposición a la volatilidad de los precios internacionales. Los principales contratos que posee la compañía son con las distribuidoras locales, EDE Norte, EDE Sur y EDE Este, con vencimientos en julio de 2016 equivalentes a una potencia contratada de 350 MW.

Por otra parte, un 22% de la potencia contratada de EGE Haina se encuentra comprometida con el Consorcio Energético Punta Cana-Macao (CEPM), calificado "AA/Estables" por Feller Rate y que corresponde a un sistema aislado, que no se encuentra expuesto al SENI.

A finales del año 2013, se inició la operación de la nueva planta Quisqueya II, lo que le significó a EGE Haina poseer una capacidad excedentaria de generación, lo que se refleja en un incremento del margen Ebitda desde 21,4%, en marzo de 2013, a un 30,3% en marzo de 2014.

A principios de 2014, EGE Haina emitió un programa de bonos por US$ 100 millones, de los que se han colocado US$ 70 millones, los que se usaron, en conjunto con recursos propios, para refinanciamiento y pago de pasivos.

Al 31 de marzo de 2014, el endeudamiento financiero de la compañía alcanzó las 0,8 veces, lo que unido a un mayor margen, se tradujo en una cobertura de Ebitda sobre deuda financiera de 2,4 veces.

Por otra parte, la compañía ha mantenido, de manera consistente en el tiempo, altos niveles de liquidez. A marzo de 2014, la caja y equivalentes superaban los US$ 95 millones, además de líneas de crédito con bancos locales e internacionales por aproximadamente US$ 150 millones, que funcionan como respaldo frente a sus necesidades de capital de trabajo.

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

Perpectivas: Estables

Las perspectivas "Estables" consideran que si bien la compañía reducirá su deuda en el corto plazo, lo intensivo en capital de la industria y la existencia de nuevos proyectos de inversión implicarán necesidades de financiamiento relevantes para la empresa.

La expectativa de Feller Rate es que la compañía mantenga su política de altos indicadores de liquidez, unido a un nivel de endeudamiento que implique coberturas de deuda financiera sobre Ebitda en el rango de 3,0 veces.

Prohibida la reproduccion total o parcial sin la autorizacion escrita de Feller Rate