

Calificadora de Riesgo

Dominicana

EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA, S.A.

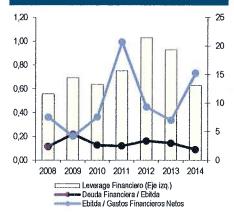
INFORME TRIMESTRAL - ENERO 2015

Oct. 2014 Ene. 2015
Solvencia A A
Perspectivas Estables Estables

Resumen financiero

	2012	2013	2014*
Margen operacional	16,5%	18,3%	25,4%
Margen Ebitda	19,6%	21,9%	30,7%
Endeudamiento total	1,6	1,2	0,9
Endeudamiento financiero	1,0	0,9	0,6
Ebitda / Gastos financieros	4,4	4,0	nd
Ebitda / Gastos financieros netos	9,3	7,0	15,2
Deuda financiera / Ebitda	3,4	3,0	1,9
Deuda financiera neta / Ebitda	2,0	2,4	0,9
FCNO / Deuda Financiera	19,4%	2,3%	61,3%
Liquidez corriente	1,7	1,3	1,9

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Analista:

Claudio Salin csalin@feller-rate.cl (56) 22757-0400

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 905,3 MW, de los cuales 833,5 MW pertenecen al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI).

La generación de la compañía se realiza mediante ocho 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 1º 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 diciembre de 2014, EGE Haina obtuvo un 5% de sus ingresos por venta spot, a diferencia de un 2% al cierre de 2013. Adicionalmente, en 2013, un 30,1% de sus costos variables fue compra de energía, mientras en 2014, solo fue de un 1,3%.

Todo lo anterior, se puede ver expresado en que, a diciembre de 2014, el Ebitda creció un 30,7% respecto del año 2013, implicando un margen Ebitda de 31,6% frente a un 21,9%.

Por otra parte, a diciembre de 2014, se observa una disminución del endeudamiento financiero, alcanzando 0,6 veces, lo que responde, principalmente, a la reestructuración financiera que hizo la compañía mediante la emisión de bonos en el mercado local durante 2014.

Lo anterior, sumado a los mejores márgenes, implicó coberturas de deuda financiera sobre Ebitda de 1,9 veces, menor a las 3,0 veces observadas a diciembre de 2013.

EGE Haina ha mantenido de manera consistente durante el tiempo, altos niveles de liquidez. A diciembre de 2014, la compañía presentaba caja y equivalentes por más de US\$ 203,9 millones, además de disponibilidades de crédito por US\$ 70 millones, las cuales 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.

Perpectivas: Estables

Recientemente, la SIV aprobó la emisión de un nuevo programa de bonos por US\$100 millones, destinado a cubrir vencimientos de deuda, financiar nuevas inversiones en generación eficiente y capital de trabajo.

Las perspectivas asignadas responden a la expectativa de Feller Rate de que las nuevas inversiones a financiar por la esta emisión tendrán impactos positivos en los márgenes de la compañía en el mediano plazo, así como en su perfil de vencimientos. Lo anterior le permitirá mantener altos niveles de liquidez e indicadores de cobertura de deuda financiera sobre Ebitda en el rango de las 3,0 veces.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
27/01/2015 4:12 PM r.graciano

EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD HAINA, S.A.

Feller.Rate
Calificadora
de Riesgo

Dominicana

INFORME TRIMESTRAL - Enero 2015

participation and production of the control of the	Diciembre 2013	Enero 2014	Abril 2014	Septiembre 2014	Octubre 2014	Enero 2015
Solvencia	A	Α	Α	Α	Α	Α
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos	A	A	Α	Α	Α	Α

	Indicadores fi	nancieros				
	(Miles de l					
The contract of the contract o	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
Ingresos por Venta	307.198	422.509	617.540	677.186	726.339	692.977
Ebitda ⁽¹⁾	44.555	78.649	112.242	132.430	159.268	212.720
Resultado Operacional	29.015	62.566	95.895	111.552	132.854	175.874
Gastos Financieros	-25.837	-20.305	-18.922	-30.331	-39.892	-13.976
Utilidad del Ejercicio	14.402	41.973	64.979	73.654	93.771	122.710
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	-17.302	99.817	41.072	86.909	11.181	245.755
Inversiones netas	27.097	-25.905	-28.444	-285.083	-74.124	-49.032
Variación deuda financiera	27.737	4.200	74.840	163.342	25.943	-75.887
Dividendos pagados	-20.003	-9.997	-13.999	-2.000	-16.975	-6.300
Caja y equivalentes	51.876	122.403	184.362	179.822	90.298	203.888
Activos Totales	554.308	583.385	727.955	1.141.227	1.157.562	1.195.084
Pasivos Totales	262.504	259.205	352.796	706.497	643.061	557.874
Deuda Financiera	202.726	206.567	281.407	447.396	477.263	400.737
Patrimonio + Interés Minoritario	291.804	324.181	375.160	434.729	514.501	637.210
Margen Operacional (%)	9,4%	14,8%	15,5%	16,5%	18,3%	25,4%
Margen Ebitda (%)	14,5%	18,6%	18,2%	19,6%	21,9%	30,7%
Rentabilidad Patrimonial (%)	4,9%	12,9%	17,3%	16,9%	18,2%	19,3%
Leverage (vc)	0,9	0,8	0,9	1,6	1,2	0,0
Endeudamiento Financiero(vc)	0,7	0,6	0,8	1,0	0,9	0,6
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	0,5	0,3	0,3	0,6	0,8	0,
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	4,5	2,6	2,5	3,4	3,0	1,9
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	3,4	1,1	0,9	2,0	2,4	0,9
FCNO / Deuda Financiera (%)	-8,5%	48,3%	14,6%	19,4%	2,3%	61,3%
Ebitda (1) / Gastos Financieros Netos(vc)	4,2	7,6	20,7	9,3	7,0	15,3
Liquidez Corriente (vc)	5,4	5,0	3,7	1,7	1,3	1,9

EBITDA: Resultado operacional + Depreciación y Amortización del ejercicio.

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 mecânico, 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.

^(*) Estados financieros interinos