

Fitch Asigna Calificación de Riesgo Nacional a Emisión de Bonos de Empresa Generadora de Electricidad Itabo, S.A.

23 de febrero de 2010 12:00 PM

Fitch Ratings-Santo Domingo-23 de febrero de 2010: Fitch asigna la calificación nacional BBB(dom) a la emisión de Bonos Corporativos por 25 millones de dólares con un plazo de hasta 3 años de Empresa Generadora de Electricidad Itabo, S.A. (ITABO).

Las calificaciones asignadas incorporan la dependencia del sector eléctrico de la República Dominicana y de la compañía a los subsidios del gobierno para su sostenibilidad financiera. Los riesgos de operar activos de generación eléctrica en el país están asociados a los bajos niveles de cobranza de las empresas distribuidoras, elevadas pérdidas de energía e importantes subsidios gubernamentales. Lo anterior determina que la calidad crediticia de las empresas distribuidoras y generadoras dominicanas esté asociado a la capacidad de pago del gobierno.

Las calificaciones asignadas están soportadas por su sólida posición competitiva como el generador termoeléctrico de menor costo en el país. La empresa opera dos unidades termoeléctricas de bajo costo alimentadas por carbón y vende electricidad a las tres empresas distribuidoras del país a través de acuerdos de compra de energía (PPAs) a largo plazo, bien estructurados y denominados en dólares estadounidenses. No obstante, la empresa pudiera enfrentar riesgo de cobranza proveniente de las distribuidoras, las cuales se encuentran todavía en proceso de mejora de sus indicadores de pérdidas de energía y de cobranza.

El perfil financiero de la empresa es considerado moderadamente sólido dentro de la calificación asignada. Luego de la emisión de deuda efectuada en el año 2006 el nivel de apalancamiento se elevó hasta 1,6 veces para el período de 12 meses culminado en septiembre 2009, luego de registrar un valor de 0,5 veces al cierre del año 2005. La relación de EBITDA a gastos financieros brutos descendió desde 8,4 veces en el año 2005 hasta 3,8 veces a septiembre 2009, por efecto de la referida emisión. La calificación también incorpora potenciales necesidades de capital de trabajo de la empresa en vista de los reducidos niveles de cobranza a las empresas distribuidoras y a los mayores precios del carbón.

Los combustibles utilizados (carbón y petcoke) y las características de su base de despacho proveen a ITABO con ventajas competitivas respecto a otros generadores termoeléctricos del país, constituyendo usualmente la primera unidad a ser despachada en el sistema luego de las plantas hidroeléctricas. En caso de que nuevas unidades de generación hidroeléctrica u otras eficientes en costos entren al sistema, se estima que la ventaja competitiva de ITABO sea afectada solo de manera marginal.

Fitch considera que una mejora importante de los indicadores de gestión de las empresas distribuidoras reflejo de medidas orientadas al fortalecimiento del sector eléctrico asociadas a acuerdos con organismos multilaterales y el mantenimiento del apoyo proporcionado por el gobierno, pudieran favorecer la calificación de riesgo de la empresa. Por su parte, la calificación pudiera verse afectada en forma adversa por un eventual proceso de renegociación de los contratos de suministro de energía a fin de reducir el costo que deben cancelar las distribuidoras a las generadoras de electricidad.

La Empresa Generadora de Electricidad Itabo, S.A. (ITABO), fue fundada en el año 1999 y durante el año 2007 constituyó el cuarto mayor generador de energía eléctrica del país.

Estas acciones de calificación reflejan la aplicación por parte de Fitch de la metodología "Corporate Rating Methodology" publicada el 27 de noviembre de 2009 y "National Ratings – Methodology Update", publicada el 18 de diciembre de 2006; las cuales están disponibles en www.fitchratings.com.

Contactos:

Lucas Aristizabal
(1 312) 368-3260
lucas.aristizabal@fitchratings.com

Hilario Ramirez
(58 212) 286-3844
hilario.ramirez@fitchratings.com

Nota: Un informe más detallado sobre la entidad puede ser obtenido de forma gratuita a través de www.fitchdominicana.com