

Comunicado de Prensa

FELLER RATE AFIRMA CALIFICACIÓN “A” DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS CORPORATIVOS DE ITABO.

Contacto

Hector Salcedo / hector.salcedo@feller-rate.cl / Fono: (809) 566-8320

Manuel Acuña / manuel.acuna@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0400

Santo Domingo, República Dominicana – 15 de junio de 2007. Feller Rate ratificó las calificaciones “A” de la solvencia de Itabo y de sus bonos corporativos emitidos en el mercado local.

La calificación “A” responde principalmente al adecuado perfil de negocios de Itabo, sustentado en una destacada posición competitiva como empresa generadora de electricidad, sus ingresos provenientes de una cartera de contratos de venta de largo plazo, y al soporte que proveen el accionista controlador AES en la operación de la empresa y el gobierno dominicano para el fortalecimiento del sector eléctrico. AES y el Estado de República Dominicana poseen 50% y 49,97% de Itabo, respectivamente. La calificación considera, asimismo, la exposición de Itabo a eventuales debilitamientos en la capacidad de pago de contrapartes comerciales, que corresponden a empresas de distribución eléctrica.

Itabo posee una potencia total efectiva de 433 MW, que representa un 15% de la capacidad disponible del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI). En 2006, la generación de energía de Itabo llegó a 1.538 GWh, equivalente al 15% de la energía producida en el SENI (tercer mayor aporte al sistema tras Haina y AES Andrés). La producción de Itabo aumentó en 52% respecto de 2005, mientras que sus ventas de energía crecieron en 6%. Su posición competitiva se ve favorecida al disponer de una central a carbón (260 MW) que opera con bajos costos variables en relación al sistema. El plazo (hasta 2016), tamaño (300 MW) y las tarifas (en US\$ e indexadas al precio del carbón) de sus contratos de venta limitan la exposición de sus negocios a la variabilidad del mercado spot, del costo del combustible y de la tasa US\$/RD (dado el calce de moneda entre ingresos y principales costos y deudas).

El mercado eléctrico dominicano opera bajo un esquema marginalista para la producción de energía, en el que las unidades se despachan según su costo de operación. Por su alta eficiencia relativa, la central de carbón de Itabo se ubica entre las preferentemente despachadas. Dado que la matriz de generación del sistema es mayoritariamente térmica-diesel, sumado al incremento en los costos de combustibles, el sistema ha presentado altos precios spot. Itabo está enfocada en una estrategia para continuar aumentando la disponibilidad operativa de su central a carbón y cumplir con sus contratos sin tener que recurrir a compras significativas de energía en el mercado spot, situación que mejora su posición de costos. Esto, en conjunto con potenciales eficiencias en abastecimiento, al operar sus nuevas instalaciones portuarias (operativas desde octubre de 2006), favorece la obtención de mejores márgenes y mayor capacidad de generación de Ebitda.

En 2006, las mejorías en la cadena de pago del sector eléctrico y en las operaciones de Itabo se reflejaron en un significativo fortalecimiento de su generación interna de flujos de caja. Ello, en conjunto con los recursos disponibles tras la colocación internacional de bonos, derivó en una fuerte posición de liquidez. Los fondos obtenidos en dicha colocación están siendo utilizados para fines corporativos, que puede incluir el pago de dividendos, refinanciar pasivos y el financiamiento de inversiones y capital de trabajo. Feller Rate considera que Itabo continuará manteniendo en el mediano plazo importantes recursos en caja, representando una sólida medida de protección, liquidez y flexibilidad financiera. Esta última, también se ve favorecida por un perfil de vencimientos de deuda no significativos hasta 2013. Pese al aumento del endeudamiento financiero total experimentado en 2006, a diciembre de ese año, la relación entre deuda financiera neta y Ebitda anual fue de 2,1 veces. Feller Rate espera que dicho indicador de endeudamiento se mantenga relativamente estable en el corto y mediano plazo. La deuda en bonos locales a tasa fija alcanza a RD\$ 350 millones, vence en agosto de 2007 y representa sólo un 7% de la deuda financiera total.

Feller Rate se mantendrá monitoreando la influencia en Itabo de la evolución del desempeño de empresas distribuidoras y del plan integral del gobierno dominicano para darle auto-sostenibilidad al sector eléctrico. Entre las medidas contempladas por dicho plan, se encuentra la intención del gobierno de renegociar las condiciones establecidas en contratos de compra-venta con los generadores.

En febrero de 2007, Itabo recibió una comunicación de la Comisión Negociadora de Contratos del Sector Eléctrico con una propuesta de modificación de los contratos comerciales de largo plazo con empresas distribuidoras eléctricas. Posteriormente, Itabo respondió esa comunicación con una contrapropuesta. A la fecha, la empresa ha informado que no es posible predecir el resultado final y la fecha de término de las negociaciones. Sin embargo, dada la favorable posición de servicios y costos de Itabo en relación al parque generador del sistema, Feller Rate espera que los resultados de esta renegociación no afecte el perfil de negocios de Itabo. Con todo, Feller Rate continuará monitoreando eventuales efectos financieros para la empresa y sus potenciales implicancias.

El desempeño operacional de Itabo podría presentar mejoras adicionales en el futuro dependiendo de la evolución de la economía (crecimiento de las ventas), el grado de fortalecimiento del sector eléctrico (disminución de pérdidas y mejoría de recaudación en distribuidoras y menor dependencia del sistema de subsidios del Estado) y con un mayor aporte de la generación propia de energía para cubrir sus ventas contratadas (con menores costos que las compras realizadas en el mercado). En contraposición, un factor de incertidumbre que podría afectar su capacidad de generación interna de fondos es una posible renegociación de contratos de venta con distribuidoras por iniciativa del gobierno dominicano.

Para mayor información, en www.feller-rate.com.do se encuentra disponible un reporte de calificación de la solvencia y bonos de Itabo.