EMPRESA GENERADORA DE ELECTRICIDAD, ITABO, S.A.

COMUNICADO DE PRENSA

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
14-07-25	A+	Estables
3-02-25	A+	Estables
Bonos		
14-07-25	A+	Estables
3-02-25	A+	Estables

Feller Rate confirma en “A+” la calificación de la solvencia y los bonos de Empresa Generadora de Electricidad Itabo. Perspectivas "Estables".

15 JULIO 2025 | STO. DOMINGO, R.DOMINICANA

Feller Rate ratificó en “A+” la calificación de la solvencia y los bonos corporativos de Empresa Generadora de Electricidad Itabo, S.A. (EGE Itabo). Las perspectivas de la calificación son “Estables”.

La calificación “A+” asignada refleja un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Sólida”.

El "Adecuado" perfil de negocios se sustenta en su posición como un generador de bajo costo en el mercado eléctrico de República Dominicana, lo cual le garantiza ser una unidad base del sistema. Incorpora también la existencia de medidas para mitigar su exposición a la variación del precio del carbón. A su vez, la calificación considera una "Sólida" posición financiera, gracias a una robusta liquidez y un moderado endeudamiento, estructurado en el largo plazo. En contrapartida, la calificación toma en cuenta un bajo nivel de diversificación geográfica, que la expone a riesgos climáticos; la exposición actual al mercado spot; y la exposición al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI), mercado atomizado y competitivo, concentrado en combustibles fósiles y con problemas estructurales que generan, en las empresas distribuidoras, una dependencia de los subsidios del Estado.

EGE Itabo posee una capacidad total de 295 MW, concentrada en su totalidad en fuentes térmicas. De estas, 260 MW son turbinas de carbón y Fuel Oil #6, que corresponden a las unidades Itabo 1 e Itabo 2, mientras que los 35 MW restantes corresponden a la turbina San Lorenzo, en base a GNL. Esta última, sin embargo, está fuera de operación comercial desde 2013 y no ha despachado desde ese año. Así, la compañía generó cerca de 1.661 GWh en 2024, aportando cerca del 7% de la energía del SENI.

La compañía mantenía alrededor de un 74% de su capacidad contratada asociada a contratos PPA, denominados en dólares y con indexadores por precio de combustible. La mayor parte de estos contratos correspondían a PPAs con las distribuidoras eléctricas, que vencieron en abril de 2023 y no fueron renovados. Al terminar estos contratos la empresa quedó expuesta al spot. Frente a esto, mientras la demanda de energía se mantenga elevada y los precios altos, la empresa no debería registrar mayores efectos en su generación operacional. Sin embargo, queda expuesta a la volatilidad del mercado y será clave la capacidad que tenga la empresa de negociar nuevos contratos con clientes.

A la fecha, la compañía mantiene un 24% de su capacidad contratada de generación (1.800 GWh al año estimado) con clientes no regulados, a través de contratos con una duración entre 2 y 5 años. El objetivo de la empresa es llegar a un 30% de su capacidad contratada con estos clientes y, de esta forma, mitigar la exposición al spot, pero manteniendo capacidad libre para volver a contratar con las empresas de distribución.

Al cierre de marzo de 2025, los ingresos de EGE Itabo registraron una disminución del 4,1% en comparación con igual periodo del año anterior, alcanzando los US$48,5 millones, lo cual se explica por menores precios de venta de electricidad y menores ventas al spot. Por otro lado, los costos de venta de la compañía disminuyeron en un 4,8%, producto de menores gastos en compras de carbón, electricidad y costos de distribución, mientras que sus gastos de administración y ventas aumentaron en un leve 0,8%, dado mayores gastos de operación y mantenimiento.

Esta disminución en los costos no logró compensar la caída en los ingresos y la compañía registró una caída de 6,8% en el Ebitda al cierre de marzo de 2025, llegando a los US$15,9 millones, con un margen Ebitda de 32,8%.

Respecto de la generación de flujos operacionales de la compañía, históricamente había presentado cierta volatilidad, producto de las necesidades de capital de trabajo que surgen del inestable patrón de pago de las distribuidoras. No obstante, desde 2023, ante una mayor exposición al spot, se aprecia mayor estabilidad. A marzo de 2025, se ve un leve fortalecimiento con respecto al cierre de 2024, donde el indicador FCNO/Deuda financiera se mantiene en niveles altos, llegando a un 75,7%.

A marzo de 2025, la deuda financiera alcanzaba los US$99,8 millones, y se encontraba compuesta principalmente por los bonos locales por US$98,9 millones, estructurada preferentemente en el largo plazo (vencimientos en 2031 y 2032). Así, los indicadores de endeudamiento se mantienen sólidos y estables, con un endeudamiento financiero en torno a las 0,5 veces, deuda financiera neta sobre Ebitda de 0,3 veces y y Ebitda sobre gastos financieros de 19,1 veces, sin registrar variaciones significativas durante el periodo analizado.

La liquidez de la compañía está calificada en "Robusta", con caja y equivalentes por más de US$66,5 millones, al cierre de marzo de 2025, frente a casi nulos vencimientos de deuda financiera en el corto plazo y un capex centrado en mantenimiento. A esto se suma la presencia de líneas de crédito y un amplio acceso al mercado de capitales.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga una sólida posición de liquidez, que le permita hacer frente a necesidades de capital de trabajo que puedan surgir por la volatilidad de su generación de flujos. Asimismo, se espera que la compañía logre recontratar su capacidad instalada en el mediano plazo y así volver a tener una baja exposición al mercado *spot*. Asimismo, se considera que, como medida de mitigación del riesgo spot producto de su situación comercial actual, la empresa continúe aumentando su base de clientes industriales.

Adicional a esto, se espera la mantención de una política financiera conservadora que le permita mantener los indicadores crediticios en rangos adecuados para su calificación.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante niveles de endeudamiento por sobre el nivel esperado para la calificación y/o un deterioro estructural de los márgenes y coberturas, ante un cambio en las condiciones del mercado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, podría gatillarse ante una recontratación exitosa y una diversificación en su base de contratos, que disminuya su dependencia de las empresas de distribución.

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400

La opinión de las Sociedades Calificadoras de Riesgo no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en Información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Sociedad Calificadora de Riesgo la verificación de la autenticidad de la misma. Las calificaciones otorgadas por Feller Rate son de su responsabilidad en cuanto a la metodología y criterios aplicados, y expresan su opinión independiente sobre la capacidad de las sociedades para administrar riesgos. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo 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.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Sociedad Calificadora de Riesgo, SRL.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad