

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
<b>Solvencia</b>		
Jul-25	A+	Estables
Feb-25	A+	Estables
<b>Bonos</b>		
Jul-25	A+	Estables
Feb-25	A+	Estables

## Feller Rate ratifica en "A+" la solvencia y los bonos de Haina Investment Co. Perspectivas "Estables".

28 JULY 2025 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

Feller Rate ratificó en "A+" la calificación de la solvencia y los bonos corporativos, de Haina Investment Co., Ltd. (HIC). Las perspectivas de la calificación son "Estables".

La calificación "A+" de Haina Investment refleja un perfil de negocios clasificado en "Satisfactorio" y una posición financiera categorizada en "Satisfactoria".

El perfil de riesgo se sustenta en la generación de fondos de sus inversiones HIC Termoyopal Holdings, el Fondo de inversión Cerrado para el Desarrollo de Infraestructuras Energéticas (FICDIE I) y Manzanillo Gas & Power FICDIE, dada su condición de entidad de inversión con dependencia del reparto de dividendos de sus inversiones.

La calificación considera la diversificación operacional del parque generador de su principal inversión, EGE Haina, el cual está concentrando en energías térmicas, pero con una relevancia creciente de fuentes renovables y menos contaminantes, y en su posición como el mayor generador privado en el sistema eléctrico de República Dominicana, con múltiples unidades que operan en el sistema base. Incorpora, además, la entrada al negocio de venta de gas, la existencia de contratos de suministro de largo plazo, la mantención de una política comercial conservadora y su inversión en Termoyopal.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta la exposición al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI) en República Dominicana, el cual es un 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. Asimismo, incorpora un riesgo de recontractación en Termoyopal Generación, mitigado por la posición competitiva de compañía, lo que le permitiría mantener una política de contratación de 90%.

EGE Haina y Termoyopal, principales activos de HIC, poseen una capacidad instalada total de 1.389 MW, los cuales corresponden en un 86,6% a unidades ubicadas en República Dominicana, mientras que el 13,4% restante corresponde a la planta de generación en base gas natural que mantienen en Colombia. De esta forma, la generación consolidada está concentrada en fuentes térmicas como gas natural, *fuel oil* y carbón. Estas compañías han incorporado generación en base a fuentes renovables en los últimos periodos, las que, a diciembre de 2024, representaban el 39,5% de la capacidad instalada.

En 2024, la compañía recibió dividendos por US\$15 millones, con una caída de 47,4% en comparación a 2023 (US\$28,5 millones), explicada por la reducción de las distribuciones realizadas por la subsidiaria o inversiones directas. En base a esto, la generación de Ebitda, que incorpora los dividendos percibidos contablemente desde el año 2023, alcanzó los US\$13,7 millones, versus los US\$27,8 millones.

Durante 2024, la compañía realizó la quinta, sexta y séptima colocación del programa de emisión, recaudando US\$25 millones. Una proporción de los fondos obtenidos los usó para refinanciar, en parte, las inversiones realizadas por HIC en Manzanillo Gas & Power, S.A. y otras entidades que conforman parte de la estructura corporativa del proyecto Manzanillo. De esta forma, a diciembre de 2024, la deuda financiera de la compañía ascendió a los US\$87,1 millones, considerando US\$65,0 millones asociados a bonos locales, y US\$22,5 millones, a créditos bancarios. Por otro lado, al primer semestre de 2025 la deuda financiera se mantuvo sin variaciones.

Debido al aumento de deuda financiera a diciembre 2024, y dado el menor flujo de dividendos obtenidos desde sus inversiones, la compañía registró un deterioro de sus

indicadores de cobertura. Específicamente, el indicador de Deuda Financiera Neta/ Ebitda percibidos alcanzó las 5,4 veces, en comparación a las 3,1 veces registradas en 2023; en tanto, a junio de 2025, alcanzó las 5,7 veces. A su vez, el ratio de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó a 1,9 veces a diciembre de 2024 (2,2 veces en diciembre de 2023).

La liquidez de la compañía a nivel individual es "Ajustada", respondiendo a la disminución de dividendos esperados en el año 2025, específicamente US\$12,7 millones. A su vez, toma en cuenta una caja y equivalentes de US\$9,0 millones y obligaciones de corto plazo con bancos por US\$22,5 millones, entre otros.

Perspectivas: estables

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera el mejor perfil relativo de EGE Haina y Termoyopal, respaldado por una estrategia comercial consistente y una política conservadora en la contratación de nuevos proyectos. Asimismo, incorpora en su análisis que el plan de inversiones será financiado con recursos propios provenientes de la generación de efectivo y la inyección de capital por parte de los nuevos aportantes del FICDIE I.

Es importante tomar en cuenta que estos indicadores estarán mayormente presionados debido al periodo de inversión y efectos transitorios por parte de sus filiales, producto de la inversión en Manzanillo y proyectos renovables. No obstante, la compañía cuenta con suficiente generación de efectivo para cubrir sus costos financieros y se espera que los indicadores estructurales comiencen a recuperarse en 2026; lo anterior, sin tener en consideración la entrada en operación del proyecto Manzanillo. Cabe destacar que una menor exposición a riesgo de filiales es un mitigante ante mayores rangos que podrían ser observados.

ESCENARIO DE BAJA: Se gatillaría ante la prolongación de los niveles de endeudamiento por sobre el rango esperado para el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, dada la presión transitoria del endeudamiento. No obstante, se podría gatillar en caso de observar un nuevo fortalecimiento en la calidad crediticia de los activos subyacentes.

Contacto: José Antonio Mendicoa - Tel. 56 2 2757 0400