

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Dec-22	A+	Estables
BONOS		
Dec-22	A+	Estables

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

26 DECEMBER 2022 - SANTO DOMINGO, REP. DOMINICANA

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

La calificación "A+" asignada a la solvencia y bonos, en proceso de emisión, de HIC refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

Su perfil de negocios se sustenta en la diversificación operacional de su parque generador, 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. Considera, además, la entrada al negocio de venta de gas, la existencia de contratos de suministro de largo plazo y la mantención de una política comercial conservadora.

En contrapartida, la calificación toma en cuenta la exposición al Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI) en República Dominicana, 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, con múltiples contratos que vencen en 2022.

HIC se constituyó en 1999 en las Islas Caimán, en el contexto del proceso de reestructuración del sector eléctrico de República Dominicana, que permitió la participación de privados. En ese año, la compañía se adjudicó el 50% de las acciones de EGE Haina a través de una licitación. A esto se suma, en octubre de 2021, la adquisición del 100% de las acciones del grupo Termoyopal, en Colombia.

A la fecha, a nivel consolidado HIC posee una capacidad instalada total de 1.244 MW, los cuales corresponden en un 87,9% a unidades ubicadas en República Dominicana, mientras que el 12,1% restante corresponde a la planta de gas natural que mantienen en Colombia.

La generación de la compañía está concentrada en fuentes térmicas como gas natural, *fuel oil* y carbón. Sin embargo, han incorporado generación en base a fuentes renovables en los últimos periodos, la que, a la fecha, representa el 24,5% de la capacidad instalada propia. Se espera que, en los próximos años, la capacidad renovable de HIC siga aumentando, de la mano del plan de inversiones de su filial EGE Haina, el cual contempla la incorporación de 1.000 MW de capacidad instalada renovable hacia 2030.

En los últimos años, la estrategia comercial de HIC se ha enfocado en ampliar su base de contratos con clientes, con el fin de disminuir su exposición al mercado *spot* y a las variaciones de precio en este. Esto se ha visto reflejado en el porcentaje creciente de los ingresos consolidados que proviene de contratos de energía, el cual alcanzó el 77,5% a diciembre de 2021.

Al cierre de marzo de 2022, los ingresos consolidados de HIC registraron un alza del 68,6% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando los US\$ 151,7 millones, siendo una de las razones de esta alza la consolidación de los resultados de Termoyopal. Los costos de venta y los gastos de administración del periodo llegaron a US\$ 84,5 millones y US\$ 37,4 millones, respectivamente, con alzas del 88,4% y 42,9% respecto de marzo de 2021.

Así, el Ebitda del grupo al cierre del primer trimestre de 2022 fue de US\$ 150,9 millones, con un incremento de 45,0% en comparación a marzo de 2021. El margen Ebitda del

periodo, en tanto, fue de 28,9%.

La deuda financiera consolidada de HIC alcanzó los US\$ 614,7 millones a marzo de 2022, con un alza del 75,5% producto de la obtención de nueva deuda, aunque cabe destacar que la mayoría se encuentra estructurada en el largo plazo. Así, los indicadores de cobertura del periodo se encuentran más presionados en comparación con años anteriores, con un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda y cobertura de gastos financieros de 4,1 veces y 3,2 veces, al cierre de marzo de 2022.

La liquidez de la compañía a nivel individual se considera suficiente, sustentada principalmente en los flujos obtenidos desde sus filiales. Dentro de los usos de fondos se considera el pago de la deuda financiera de corto plazo y el reparto de dividendos. HIC contempla la emisión de bonos corporativos por US\$ 105 millones, los cuales se destinarán al refinanciamiento de la deuda utilizada en el proceso de adquisición de Termoyopal.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantendrá su estrategia de baja exposición al mercado *spot* gracias a una amplia base de contratos, además de llevar a cabo una estrategia comercial conservadora, calzando el comienzo de construcción de nuevos proyectos una vez que buena parte de la capacidad de estos se encuentre contratada bajo PPAs.

Este escenario incorpora, asimismo, la expectativa de que el plan de inversiones se financie con una mezcla de recursos propios y deuda, que permita mantener el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, a nivel consolidado, entre las 2,0 a 2,5 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante niveles de endeudamiento por sobre el nivel esperado y/o un deterioro estructural de los márgenes y coberturas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, no obstante, se podría dar en el caso de que la estrategia de crecimiento implementada por la entidad se logre materializar con éxito, con un aumento en la escala de negocios, lo cual permitiría mantener mejores indicadores de cobertura que los contemplados en el escenario base.

Contacto: Andrea Faúndez - Tel. 56 2 2757 0400