

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

28 JULY 2023 - 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 Haina Investment Co., Ltd. (HIC) refleja un perfil de negocios clasificado como "Satisfactorio" y una posición financiera clasificada como "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, 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, con múltiples contratos que vencen en 2023, mitigado por la posición competitiva de compañía, lo que le permitiría mantener una política de contratación de 90%.

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 1.229 MW, los cuales corresponden en un 87,8% a unidades ubicadas en República Dominicana, mientras que el 12,2% 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, los que a la fecha representan el 24,8% 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 directos, el cual alcanzó el 70,1% a diciembre de 2022.

A marzo de 2023, los ingresos consolidados de HIC registraron un alza del 8,2% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando los US\$ 164,2 millones. Los costos de venta más los gastos de administración del periodo alcanzaron los US\$ 129,0 millones (incluyendo costos de combustibles, compras de energía, gastos generales de operación,

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jul-23	A+	Estables
Feb-23	A+	Estables
Bonos		
Jul-23	A+	Estables
Feb-23	A+	Estables

gastos de personal y depreciación y amortización), lo cual representa alza del 5,8% respecto de marzo de 2023. Así, el Ebitda del grupo acumulado a marzo de 2023 fue de US\$ 48,2 millones, un incremento de 9,7% en comparación a marzo de 2022. El margen Ebitda del periodo, en tanto, fue de 29,3%.

La deuda financiera consolidada de HIC alcanzó los US\$ 748,3 millones a marzo de 2023, lo que representa un alza de 21,7% respecto el mismo periodo del año anterior producto principalmente de proyectos como SIBA Energy. 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 3,0 veces y 4,5 veces al cierre de marzo de 2023. Sin embargo, una vez se complete la construcción de ambas fases del proyecto mencionado, se espera que se genere un crecimiento en la generación operacional que haga mejorar los indicadores crediticios.

La liquidez de la compañía a nivel individual se considera suficiente, y se sustenta 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.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantenga su estrategia de baja exposición al mercado spot gracias a una amplia base de contratos, además de mantener 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.

Incorpora, asimismo, la expectativa que el plan de inversiones se financie con una mezcla de recursos propios y deuda que mantengan a la entidad con sus indicadores presionados, pero que luego le permitan mantener el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, a nivel consolidado, entre las 2,0 a 2,5 veces de forma estructural.

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 permita mantener mejores indicadores de cobertura a lo contemplado en el escenario base.

Contacto: Andrea Faúndez - Tel. 56 2 2757 0400