

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jul-26	A+	Estables
Jan-26	A+	Estables
Bonos		
Jul-26	A+	Estables
Jan-26	A+	Estables

Feller Rate mantiene en “A+” la calificación de la solvencia y los bonos de Haina Investment. Perspectivas “Estables”.

28 JULY 2026 - STO. DOMINGO, R.DOMINICANA

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

La calificación “A+” asignada refleja un perfil de negocios clasificado en “Satisfactorio” y una posición financiera categorizada en “Satisfactoria”.

El “Satisfactorio” perfil de negocios considera el satisfactorio perfil de riesgo crediticio de sus fuentes generadoras de flujos: Altia Energy Holdings S.A y el Fondo de inversión Cerrado para el Desarrollo de Infraestructuras Energéticas (FICDIE I), dada su condición de entidad de inversión con dependencia del reparto de dividendos de sus inversiones y la adecuada diversificación desde estas fuentes.

La “Satisfactoria” posición financiera refleja la dependencia de flujos de sus filiales, las cuales poseen una alta capacidad de generación de efectivo, con un reparto de dividendos que ha presentado desafíos los últimos periodos, en línea con mayores inversiones. Asimismo, considera un nivel de endeudamiento individual acotado, su buen acceso al mercado financiero y su ajustada posición de liquidez.

EGE Haina y Termoyopal, principales activos subyacentes de HIC, poseen una capacidad instalada total de 1.617 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 la fecha del informe, representaban el 37,5% de la capacidad instalada.

El buen perfil de riesgo de EGE Haina considera su concentración en energías térmicas, pero con una relevancia creciente de fuentes renovables y menos contaminantes, además de 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 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 el alto plan de inversiones de los últimos años y 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, Termoyopal incorpora un riesgo de recontractación mitigado por la posición competitiva de compañía, lo que le permitirá mantener una política de contratación de 90%.

En 2025, la compañía recibió dividendos por US\$5 millones, con una caída de 66,7% en comparación a 2024 (US\$15,0 millones), debido a 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 a partir del año 2024, sumado a otros rendimientos, alcanzó los US\$14,7 millones versus los US\$18,3 millones del año 2024.

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 forman parte de la estructura corporativa del proyecto

Manzanillo. En 2025, la compañía pagó deuda bancaria sin nuevas emisiones. De esta forma, a diciembre de 2025, la deuda financiera de la compañía ascendió a US\$82 millones, considerando US\$65,0 millones asociados a bonos locales y US\$18 millones, a créditos bancarios. Por otra parte, al primer trimestre de 2026 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, que se ha mantenido en 2025 y hasta el primer semestre de 2026, ante la ausencia de dividendos en este año. Específicamente, el indicador de Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajustado alcanzó 4,0 veces en 2024 y 5,5 veces en 2025, mejorando levemente en el primer semestre de 2026 (5,4 veces). No obstante, esto se encuentra dentro de lo esperado, como se indicó en los anteriores informes de esta calificadora dado los mayores planes de inversión de sus filiales.

La liquidez de la compañía a nivel individual es "Ajustada", respondiendo a la recuperación de dividendos esperados en el año 2026 y su buen acceso al crédito local. A su vez, toma en cuenta una caja y equivalentes por US\$3,3 millones y obligaciones de corto plazo con bancos por US\$18 millones, entre otros.

Perspectivas: estables

ESCENARIO BASE: Considera el buen 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 aguas abajo 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 están 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.

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400