	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
18-07-25	AA-	Estables
3-02-25	AA-	Estables
Bonos		
18-07-25	AA-	Estables
3-02-25	AA-	Estables

Feller Rate ratifica en "AA-" la solvencia y los bonos corporativos de Energía Natural Dominicana. Perspectivas "Estables".

21 JULIO 2025 | STO. DOMINGO, R.DOMINICANA

Feller Rate ratificó en "AA-" la calificación de la solvencia y los bonos corporativos de Energía Natural Dominicana, S.R.L. (Enadom). Las perspectivas de la calificación son "Estables".

La calificación "AA-" responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

Enadom se formó en 2019 como una alianza entre AES España BV y Energas Group, Inc, quienes mantienen el 100% del control a través de Domi Trading. La empresa fue constituida con el objetivo de comercializar gas natural en República Dominicana y el Caribe, buscando contribuir a la diversificación de la matriz energética del país.

Enadom tiene como activos principales para su operación el Gasoducto del Este, con una extensión de 50 km entre Andrés, Boca Chica y San Pedro de Macorís, dos bahías de carga de camiones con espacio para 10.000 vehículos por año y un tanque de almacenamiento de GNL que cuenta con una capacidad de 120.000 m^3.

Al cierre del primer trimestre de 2025, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron los US$15,9 millones, registrando una disminución del 4,8%, debido principalmente a menores servicios de transporte con AES Andres DR.

Por otra parte, los costos operacionales y gastos de administración y ventas disminuyeron, llegando a US$2,1 millones y US$4,1 millones, respectivamente. Lo anterior se debió a menores ingresos por transporte de gas y una baja en el impuesto sobre activos. Lo anterior permitió que la generación de Ebitda alcanzara los US$12,6 millones, un 0,8% por sobre lo registrado en marzo de 2024.

En la misma línea, el margen Ebitda tuvo un crecimiento desde el 74,5% en marzo de 2024 hasta 78,9% en marzo de 2025, manteniéndose por sobre el promedio de los años de operación.

Por su parte, el FCNOA, considerando los flujos anualizados bajo doce meses móviles, evidenció una disminución, lo que, sumado al aumento en la deuda financiera con respecto a marzo de 2024, generó una baja en la cobertura de FCNOA sobre deuda financiera hasta 30,8%, lo que se compara negativamente con lo presentado a marzo de 2024 (38%) y al cierre del año anterior (37,3%).

A marzo de 2025, la deuda financiera de la compañía alcanzaba los US$193,0 millones, disminuyendo solo un 0,7% respecto el cierre de 2024. Del total, US$100,0 millones correspondían a deuda bancaria, US$84,1 millones a bonos y US$8,6 millones a pasivos por arrendamiento, de los cuales el 51,8% está estructurado en el corto plazo.

Producto de la capitalización de la deuda con su relacionada y la generación de utilidades, la base patrimonial de la empresa ha crecido, pasando desde los US$21,8 millones en 2019 a los US$142,9 millones a marzo de 2025. Ello le ha permitido compensar los mayores niveles de deuda financiera, provocando que el *leverage* financiero pase de las 2,8 veces a las 1,4 veces respectivamente.

Los indicadores de cobertura, por su parte, han mostrado una tendencia favorable durante los periodos analizados. Así el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda llegó a 3,0 veces a marzo de 2025, en comparación a las 3,1 veces registradas a diciembre 2024. A su vez, el Ebitda sobre gastos financieros aumentó levemente hasta las 3,0 veces en el mismo periodo (2,9 veces al cierre de 2024), exhibiendo consistencia

con la categoría de riesgo asignada.

La liquidez proyectada por Feller Rate, considerando los usos y fuentes de fondos de los flujos de la entidad para determinar su flexibilidad financiera, se encuentra calificada en "Intermedia". Así, a marzo de 2025, esta se ve más presionada que el año anterior, incorporando una caja por US$30,0 millones, sumado a una generación de FCNOA anualizado de US$59,5 millones. A su vez, se incorporan relevantes vencimientos de corto plazo por US$100,0 millones, dividendos a repartir por US$85,0 millones y un plan de inversiones de US$13,0 millones destinado a la construcción inicial de San Felipe. Por otra parte, Feller Rate considera el acceso al mercado financiero y el respaldo del Grupo AES para refinanciar sus vencimientos de corto plazo adecuadamente.

Adicionalmente, la compañía mantiene inscrito un programa de bonos por hasta US$300 millones, cuyos usos de fondos serán para el refinanciamiento de pasivos, inversión en activos fijos y/o inversión en capital de trabajo. A la fecha, se han realizados 4 emisiones con cargo al programa mencionado, por un total de US$85,0 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía conserve un satisfactorio perfil de negocios, una sólida rentabilidad y una estable generación de flujos dada por su estrategia comercial (que implica un bajo riesgo de demanda). Además, se prevé que la empresa no tendrá grandes necesidades de inversión, lo que, sumado a las amortizaciones esperadas de deuda, generaría que sus indicadores de cobertura mejoraran hasta llegar, de forma estructural, a una relación de deuda financiera neta a Ebitda no superior a las 3,5 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar en caso de observarse un cambio estructural en su perfil de negocios, o bien un deterioro adicional de los índices de riesgo crediticio. No obstante, este escenario se considera poco probable, dada la estabilidad del negocio.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo. Sin embargo, se podría gatillar ante un fortalecimiento estructural de los ratios crediticios.

Contacto: Isabel Margarita Charlín - 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