	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-07-26	AA-	Estables
2-02-26	AA-	Estables
Bonos		
29-07-26	AA-	Estables
2-02-26	AA-	Estables

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

31 JULIO 2026 | 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-" asignada a Enadom 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 2026, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron los US$ 17,9 millones, aumentando en un 12,3%, debido a mayores volúmenes asociados a servicios de transporte con AES Andres DR. Por otra parte, los costos operacionales y gastos de administración y ventas disminuyeron, llegando a US$1,4 millones y US$1,5 millones, respectivamente. Lo anterior permitió que la generación de Ebitda alcanzara los US$15,0 millones, un 19,4% por sobre lo registrado en marzo de 2025.

El margen Ebitda creció desde un 78,9% obtenido a marzo de 2025 hasta un 83,8% a marzo de 2026, manteniéndose por sobre el promedio de los años de operación. Por su parte, el FCNOA, considerando los flujos anualizados bajo doce meses móviles, aumentó, pero no logró compensar el alza en la deuda, en términos relativos, generando una disminución en la cobertura de FCNOA sobre deuda financiera hasta 30,5% (33,1% al cierre de 2025).

A diciembre de 2025, la deuda financiera total de Enadom, incluyendo pasivos por arrendamiento, ascendió a US$ 216,6 millones, un 11,5% superior a los US$ 194,3 millones registrados al cierre de 2024. Este incremento se explica, principalmente, por la implementación de un préstamo sindicado por US$ 125 millones suscrito con Banco Popular Dominicano, Banco BHD y Banco General, el cual permitió refinanciar la totalidad de las líneas de crédito de corto plazo utilizadas para financiar las inversiones de la compañía. Por su parte, el patrimonio alcanzó US$ 89,0 millones al cierre de 2025 (-36,6% anual), dada la reducción de capital por US$ 42,0 millones y el pago de dividendos por US$ 36,2 millones. A marzo de 2026, el patrimonio aumentó a US$ 96 millones, impulsado por la acumulación de utilidades del período, mientras que la deuda financiera alcanzó US$ 214,7 millones.

Tras la capitalización de deuda con relacionada y la mayor generación de resultados, se logró fortalecer significativamente la base patrimonial, desde US$ 21,8 millones en 2019 a US$ 157,6 millones en 2023. Esto contribuyó a reducir el *leverage* financiero desde 2,8 veces en 2019 a 1,4 veces en 2024. Sin embargo, dicho indicador aumentó a 2,4 veces en diciembre de 2025 (2,2 veces en marzo de 2026), como consecuencia del mayor endeudamiento asociado al refinanciamiento y de las distribuciones realizadas a los accionistas. Cabe destacar que la reducción de capital y los dividendos distribuidos responden a la finalización del ciclo de inversión intensiva en capex. En esta línea, los

indicadores de cobertura han mostrado una tendencia favorable, especialmente desde 2024. El indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda llegó a 2,9 veces a marzo de 2026, en comparación a 3,1 veces registradas a diciembre de 2025. A su vez, a igual fecha, el Ebitda sobre gastos financieros aumentó levemente hasta las 4,5 veces (2,9 veces al cierre de 2024 y 4,3 veces al cierre de 2025).

Feller Rate califica la posición de liquidez en "Suficiente". Esto, a marzo de 2026, incorpora una caja por US$ 28,7 millones, sumado a una generación de FCNOA, anualizado de US$60,5 millones. Por otra parte, la posición de usos de fondos considera vencimientos de corto plazo por US$ 8,3 millones, dividendos a repartir por US$28,0 millones y un plan de inversiones de US$ 20,0 millones destinado a la construcción inicial de lo relacionado al proyecto San Felipe. Además, Feller Rate considera como un factor cualitativo relevante el acceso al mercado financiero y el respaldo del Grupo AES.

Adicionalmente, la compañía mantiene inscrito un programa de bonos por hasta US$ 300 millones, cuyos fondos serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos, inversión en activos fijos y/o inversión en capital de trabajo. A la fecha, se han realizado 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