

Haina Investment Co. Ltd. (HIC)

Comité No. 40/2024	
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre 2023 Información Cualitativa al 31 de marzo 2024	Fecha de comité: 08 de agosto de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Energético / República Dominicana
Equipo de Análisis	
Elminson De Los Santos Analista de Riesgo esantos@ratingspcr.com	Luisa Ochoa Analista Principal lochoa@ratingspcr.com (809)-373-8635

HISTORIAL DE CALIFICACIONES						
Fecha de información	dic-21	jun-22	sep-22	dic-22	sep-23	dic-23
Fecha de comité	21/6/2022	28/11/2022	24/1/2023	6/7/2022	24/1/2024	08/08/2024
Fortaleza Financiera	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Bonos Corporativos; SIMV-90359	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA	DOAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo con la identificación asignada a cada mercado, República Dominicana se utiliza “DO”.

Información Regulatoria

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR 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 la información pública disponible y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de PCR la verificación de autenticidad de la misma.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR mantiene la calificación de “**DOAA**” a la **Fortaleza Financiera** y de “**DOAA**” al “**Programa Rotativo de Bonos Corporativos**”, con perspectiva ‘**Estable**’ de **Haina Investment Co. Ltd (HIC)**, con información al **31 de diciembre 2023**. La calificación se fundamenta en la generación de ingresos de sus subsidiarias (HIC Termoyopal Holdings; Manzanillo Gas & Power FICDIE y el Fondo de Inversión Cerrado para el Desarrollo de Infraestructuras Energéticas (FICDIE I)¹; adicionalmente se consideran los bajos niveles de endeudamiento, así como holgados niveles de cobertura y holgados niveles de rentabilidad; por el contrario, se observan ajustados indicadores de liquidez. Adicionalmente, se considera la experiencia de INICIA, uno de los principales grupos en el país, el cual está enfocado en la administración de activos a través de gestores especializados, con el fin de generar valor a largo plazo.

Perspectiva

Estable

¹ Cambio realizado en la política contable a partir del año 2023.

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a los Bonos Corporativos Rotativos de Haina Investment Co. Ltd. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Bajos Niveles de Endeudamiento: A diciembre 2023, el endeudamiento patrimonial (total pasivos / patrimonio) de la entidad se ubicó en 0.15 veces, respecto al año anterior (diciembre 2022: 0.46 veces). El endeudamiento financiero (total pasivos / total de activos) se ubicó en 0.13 veces, mostrando una variación respecto al periodo anterior (diciembre 2022: 0.31 veces); esto como resultado del incremento en el patrimonio (+1.85 veces), por el aumento en utilidades retenidas; mientras que el total de activo muestra una variación de (+1.24 veces), por el incremento en los activos no corrientes, específicamente por el aumento en los activos financieros por el cambio de política contable, mientras que el total pasivos mostró una disminución de (-9.22%). Al cierre de marzo 2024, HIC ha mantenido una tendencia a la baja en sus indicadores de endeudamiento ubicándose en (Total Pasivos / Patrimonio) en 0.18 veces y el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) en 0.16 veces; ambos resultandos inferiores a lo mostrado en el periodo anterior (marzo 2023: endeudamiento patrimonial: 0.39 veces y endeudamiento financiero: 0.28 veces). En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene una adecuada estructura de financiamiento, que le permite mantener bajos niveles de endeudamiento. HIC presenta holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

Holgados Niveles de Cobertura: A la fecha de análisis, la empresa cuenta con una cobertura (EBIT/ Gastos Financieros) de 35.44 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 6.99 veces); para un incremento significativo de (29.67 veces); esto por el incremento mostrado en la utilidad en operación US\$306.79 millones (+5.31 veces). Por otro lado, los gastos financieros incrementaron en US\$2.02 millones (+24.42%), esto por el aumento en la deuda financiera de corto plazo. En conclusión, la empresa muestra una holgada cobertura para hacer frente a los gastos financieros, así como del servicio de la deuda.

Al cierre de marzo 2024, se observa una contracción con sus indicadores de cobertura, ubicándose el EBIT negativo por US\$2.51 millones y los gastos financieros en US\$1.72 millones; logrando de esta manera obtener un indicador de cobertura negativo de -1.46 veces, esto como resultado del cambio en la política contable. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene ajustados niveles de cobertura.

Ajustados Niveles de Liquidez: A la fecha de análisis, el indicador de liquidez general se situó en 0.38 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 1.42 veces), como consecuencia del aumento en los pasivos corrientes (+1.35 veces), mientras que se observa una disminución en los activos corrientes (-37.47%). HIC presentó un capital de trabajo negativo que totalizó -US\$27.62 millones; para una contracción de US\$19.76 millones; sin embargo, se considera que la empresa cuenta con un programa de emisión de bonos corporativos por un monto total de US\$105.00 millones; con lo que tienen la capacidad para poder cubrir sus compromisos de corto plazo y capital de trabajo con los recursos obtenidos de las colocaciones de emisiones.

Holgados Niveles de Rentabilidad: A diciembre 2023, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 53.47% y ROE: 61.26%), en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: ROA: 16.24% y ROE: 23.68%), esto como resultado de que la utilidad neta incrementó en US\$304.97 millones (+6.38 veces); donde los ingresos provienen principalmente de República Dominicana (82.97%), a través del Fondo de Inversión Cerrado para el Desarrollo de Infraestructuras Energéticas (FICDIE I). Adicionalmente, los gastos financieros de la empresa se ubicaron en US\$10.21 millones, sosteniendo un aumento de US\$2.02 millones (+24.42%), incluyen la amortización del costo financiero diferido producto de la cancelación anticipada del préstamo sindicado, al cancelar el préstamo se reconoce el 100.00% del costo diferido no amortizado como gasto en el periodo en cuestión. En conclusión, bajo la nueva política contable los ingresos de las subsidiarias no tienen efecto directo en el resultado de HIC. Si tienen un efecto más bien indirecto ya que del desempeño de los mismos depende el valor razonable de las inversiones (cuya variación se registra en el estado de resultados y los dividendos que pueda recibir (que también pasan a formar parte de los ingresos reconocidos en el estado de resultados).

Respaldo del grupo administrativo: Haina Investment Co. Ltd., cuenta con su accionista controlante (Haina Energy Holdings II), controlado por INICIA, uno de los principales grupos en el país, el cual está enfocado en la administración de activos a través de gestores especializados, con el fin de generar valor a largo plazo. Una de las gestoras del ecosistema INICIA, Trelia Energy Advisor, es quien se especializa en la administración de activos del sector de energía, dando así un valor agregado a Haina Investment Co. Ltd. & Subsidiarias dado su experiencia en el sector.

Factores Clave

Los Factores que Podrían Mejorar la Calificación Podrían ser:

- Mejora en los niveles de rentabilidad como consecuencia de un incremento constante en sus ingresos por parte de las subsidiarias por generación de energía.
- Mejora constante en sus niveles de cobertura.
- Mantener bajos niveles de endeudamiento.

Los Factores que Podrían Desmejorar la Calificación Podrían ser:

- Decremento en sus indicadores de cobertura, causando la insuficiencia para el pago de sus obligaciones.
- Incremento significativo en los niveles de endeudamiento y reducción en los niveles de solvencia como consecuencia de una disminución en el patrimonio.
- Desmejora en los niveles de liquidez.

Limitaciones a la Calificación

Limitaciones encontradas: No se encontró limitación alguna en la información enviada.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): (i) Externalidades negativas ambientales que no le permitan el adecuado funcionamiento de la planta e impacten en sus ingresos y por ende en la utilidad neta de sus subsidiarias. (ii) Cambios en las condiciones de mercado y en la renovación de contratos de energía que puedan afectar los ingresos de la empresa.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de Pacific Credit Rating para Calificación de Riesgos de Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo, Acciones Preferentes con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- Estados Financieros auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2019 al 31 de diciembre 2023.
- Estados Financieros no auditados correspondientes al 31 de marzo 2024 Vs. 31 de marzo 2023.
- Detalle de inversiones realizadas durante el año en curso en activos fijos, acciones de empresas u otros, incluyendo destino y fuente de financiamiento al 31 de diciembre 2023.
- Estructura de financiamiento detallando las obligaciones corrientes y la deuda a largo plazo, indicando el tipo de acreedor, moneda, tasas de interés, plazos de vencimiento, así como el propósito de este.
- Informe de la Economía Dominicana al 31 de diciembre 2023, elaborado por el Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Hechos Relevantes

- Haina Investment Co. participó, como parte de un consorcio, en el proceso de licitación que convocó el gobierno dominicano para la construcción de un proyecto en la Bahía de Manzanillo, Monte Cristi, que consta de dos bloques que serían adjudicados a dos licitadores distintos. Al consorcio del cual el emisor es parte con una participación mayoritaria, El propósito de la incorporación es para fungir como vehículo del consorcio que fue adjudicado en relación con la Licitación Pública Internacional Para Nueva Generación EDES-LPI-NG-01-2021 (en adelante, "Licitación") que ha sido convocada por las Empresas Distribuidoras, coordinadas por el Ministerio de Energía y Minas (MEMRD), bajo la supervisión y fiscalización de la Superintendencia de Electricidad, para la construcción del bloque 1 que involucra el desarrollo de una central de generación eléctrica de ciclo combinado con una potencia instalada neta de máximo 420 MW y una terminal de gas natural de 170,000 m³. Este proyecto pudiera afectar positivamente los ingresos de la entidad en los años siguientes.
- Para el desarrollo del proyecto Manzanillo, Haina Investment Co. ha incorporado las siguientes subsidiarias: Manzanillo Gas & Power Ficdie, Inc; Manzanillo Gas & Power Superholdco, Inc; y Manzanillo Gas & Power Holdco, Inc.
- Se incorpora al directorio Luis Mejía Brache como nuevo director y vicepresidente de Haina Investment Co. Ltd, y se aceptó la renuncia de Michelle Abreu como secretaria de minutas del Consejo de Directores.
- Colocación del sexto tramo de emisión, por un monto de US\$5.0 millones, colocado en fecha 1 de marzo de 2024 y vencimiento a 1 de marzo 2034; a una tasa de 8.1% anual, los mismos permiten la redención anticipada a partir del primer año.
- Colocación del séptimo tramo de emisión, por un monto de US\$15.0 millones, colocado en fecha 28 de mayo de 2024 y vencimiento a 28 de mayo 2034; a una tasa de 8.05% anual, los mismos permiten la redención anticipada a partir del primer año.
- La Superintendencia del Mercado de Valores ha otorgado una segunda prórroga de 15 días calendarios para la remisión de la información periódica requerida por el Artículo 9no. – (Remisión Anual) de la Resolución R-CNV-2016- 15-MV que contiene la Norma que Establece Disposiciones Generales sobre la Información que deben remitir periódicamente los Participantes del Mercado de Valores. En ese sentido, la fecha límite para la remisión de la información requerida se extiende del 9 de junio del 2024 al 24 de junio del 2024.

- Considerando que Haina Investment Co., LTD posee valores en circulación en el mercado de valores, la Superintendencia del Mercado de Valores le concedió una prórroga de quince (15) días calendario, contados a partir del 29 de julio de 2024, a fin de remitir el informe de calificación de riesgo primer semestre 2024, teniendo como fecha límite hasta el 14 de agosto de 2024.
- **Procesos de reestructuración societaria del Emisor.** En noviembre 2023 HIC vendió sus acciones en EGE Haina al Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Sociedad de Infraestructuras Energéticas I y a la vez dedicó la totalidad de los recursos percibidos para adquirir cuotas del mismo fondo, manteniendo al 31 de diciembre 2023, el 99.97% de las cuotas.

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2,2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad.

Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

Contexto Económico Local

A diciembre 2023, el producto interno bruto (PIB) real registró un crecimiento de +2.4%. El comportamiento evidenciado al cierre del 2023 fue consistente con un mayor ritmo de ejecución de la inversión pública, el impulso del turismo, así como con la incidencia positiva del paquete de estímulo monetario mediante condiciones monetarias y financieras que se tornaron más favorables conforme empezó a operar el mecanismo de transmisión de la política monetaria. Producto de lo mencionado anteriormente, y ante la convergencia de la inflación al rango meta de 4.0% + 1.0%, el Banco Central de la República Dominicana dispuso un cambio en la postura monetaria a partir de mayo de 2023 con medidas para dinamizar la economía, acelerando el mecanismo de política monetaria para en efecto provocar una reducción en las tasas de interés del sistema financiero y favorecer la expansión del crédito al sector privado.

La variación interanual a diciembre del 2023 se explica principalmente por el desempeño de las actividades hoteles, bares y restaurantes (+10.7%), salud (10%), servicios financieros (+6.9%), comunicaciones (+5.6%), actividades inmobiliarias (+5.5%), otras actividades de servicios (+4.7%), energía y agua (4.2%), agropecuaria (3.9%), administración pública (+2.2%), construcción (+2.1%), transporte y almacenamientos (+1.5%) y manufacturas de zonas francas (0.1%). Un aspecto importante que destacar es que la construcción, sector con un significativo efecto multiplicador y arrastre de otros sectores económicos ha estado registrando tasas de variación positivas de forma consecutiva desde el mes de julio. Esto refleja el mayor ritmo de ejecución del gasto de capital público con respecto a igual período del año anterior, así como el impacto favorable de las medidas de provisión de liquidez con títulos en garantía implementadas por las autoridades monetarias para acelerar el mecanismo de transmisión de la política monetaria.

Al analizar el IMAE en términos acumulados, se observa que el mismo exhibió una expansión interanual de 4.7% a diciembre 2023, con lo que logró ubicarse en 2.4%. Esto como resultado de la variación positiva en el sector de servicios, destacándose el dinamismo en hoteles, bares y restaurantes, así como por el mejor desempeño de los sectores construcción, manufacturas de zonas francas, agropecuario y servicios financieros. El Banco Central de la República Dominicana (BCRD) de enero a diciembre de 2023, procedió a disminuir en diferentes escalas la tasa de política monetaria (TPM) de 8.0% a 7.00%. En enero, febrero, marzo y abril la tasa se mantuvo en 8.50%, luego fue disminuida escalonadamente, dicha reducción fue tomado por la evaluación del comportamiento de la economía mundial, y la persistencia de las presiones inflacionarias y mejora del entorno internacional, en conjunto con el mercado local que presenta mejora continua en las condiciones y una flexibilización de las tasas de interés aunando a la disminución de la tasa de política monetaria.

Es importante resaltar que la economía dominicana se encuentra en una buena posición para enfrentar el desafiante panorama; tomando en cuenta la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos, la resiliencia de los sectores productivos y la mejoría en los indicadores de riesgo país en los mercados internacionales. El Banco Central de la República Dominicana seguirá monitoreando la evolución macroeconómica, con el objetivo de continuar adoptando oportunamente las medidas necesarias que preserven la estabilidad macroeconómica y contribuyan a que la inflación se mantenga dentro del rango meta.

INDICADORES MACROECONÓMICOS

Detalle de Indicadores	PROYECTADOS 2024 A 2028					
	2023 R	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
PIB Real (var%)	2.36%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
PIB Nominal (var%)	8.94%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%
Inflación acumulada (IPC)	6.43%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Tipo de cambio promedio (US\$)	56.17	60.27	62.86	65.37	67.99	70.71
Tipo de Cambio (var%)	1.85%	7.30%	4.30%	4.00%	4.00%	4.00%

Fuente: Panorama Macroeconómico 2024-2028 publicado por el Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo / **Elaboración:** PCR

Contexto Sistema

Origen del Sector Electricidad

La historia del sector eléctrico dominicano se remonta al año 1845, con la primera instalación del alumbrado público en la ciudad de Baní (provincia Peravia), donde hasta la fecha la población circulaba por sus calles a través de faroles de velas de cera. Inicialmente, algunas de las ciudades del interior del país tuvieron energía a través de plantas eléctricas; y, fue hasta el año de 1928, que se formalizó el Sistema Eléctrico Nacional por medio de Decreto Presidencial, y se autorizó la formación de la Compañía Eléctrica de Santo Domingo².

² Tuvo las atribuciones de generar, construir, rehabilitar, establecer las redes de transmisión y la distribución de la energía.

Para el año de 1954, el Congreso Nacional aprobó la Ley N°4018 que establecía el marco normativo para que el Estado Dominicano adquiriera las compañías relacionadas al sector eléctrico nacional, y ya para al año siguiente el Estado adquirió la Compañía Eléctrica de Santo Domingo. Durante 1955, se creó por Decreto No. 555 la Corporación Dominicana de Electricidad (CDE) como la encargada de la generación eléctrica del país, y en el mismo año el Congreso Nacional aprobó la Ley Orgánica de la Corporación Dominicana de Electricidad (Ley No. 4115) que le atribuye jurisdicción y autonomía para fungir como la autoridad en el sector. Años después, el sector tuvo una serie cambios legales y normativo dando mayor forma a la estructura.

Los años 90, se caracterizaron por iniciativas del Estado Dominicano para impulsar reformas e incentivos para desarrollar el sector eléctrico nacional. Entre los hitos más importantes estuvo la Ley General de Reforma de la Empresa Pública (141-97) que se constituyó en el marco legal para instaurar los principales cambios en la segregación de funciones en el sector a través de nuevas empresas. Otro aspecto importante, fue la creación de la Superintendencia de Electricidad en el año de 1998. A inicios del siglo XXI, se promulgó la Ley 125-01 que crea la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE), la Empresa de Transmisión Eléctrica Dominicana (ETED) y la Empresa de Generación Hidroeléctrica Dominicana. La CDEEE, bajo esta normativa y decretos presidenciales del periodo, otorgó a la institución pública la autonomía para liderar y coordinar las empresas eléctricas, aplicar programas en materia de electrificación rural y suburbana, y la administración y aplicación de los contratos de suministro de energía con los Productores Independientes de Electricidad (IPP).

Estructura

Las instituciones estatales relacionadas al sector eléctrico nacional son las siguientes:

- Ministerio de Energía y Minas (MEM)
- Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE)³.
- Comisión Nacional de Electricidad (CNE⁴).
- Superintendencia de Electricidad (SIE⁵).
- Organismo Coordinador del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (OC).⁶

Esquemas tarifarios

Los precios establecidos en el sistema son negociados bajo la tutela e intermediación del Ministerio de Energía y Minas, el Mercado y CDEEE entre las generadoras y distribuidoras. La entrada del nuevo gobierno instaurado el pasado mes de agosto 2020, tiene como objetivo suprimir el rol de intermediación de la CDEEE en un plazo de 6 meses. Otra medida que estipula el nuevo programa de Gobierno de las nuevas autoridades será modificar el Artículo 110 de la Ley 125-01 para facultar a las distribuidoras contratar el 100% de sus respectivas demandas con un 20% mínimo de contratos a corto plazo, por medio de licitaciones públicas y precios competitivos, bajo la tutela de la SIE.

Normativa Vigente

La estructura regulatoria del sector eléctrico está definida por las siguientes normativas:

- Ley General de Electricidad No. 125-01, sus modificaciones y sus reglamentos de aplicación.
- Ley sobre Incentivo al Desarrollo de Fuentes Renovables de Energía y de sus Regímenes Especiales No. 57-07.
- Ley de Incentivos a la Importación de Vehículos de Energía No Convencional No. 103-13.
- Ley General Sobre Medio Ambiente y Recursos Naturales No. 64-00
- Decreto No. 264-07 declara de interés nacional el uso de gas natural debido a su interés social, económico y medio ambiental.
- Decreto No. 16-06 que aprueba el Reglamento para el Funcionamiento de la Unidad de Electrificación Rural y Sub-Urbana.
- Decreto No. 628-07 que crea la Empresa de Generación Hidroeléctrica Dominicana (EGEHID), de propiedad estrictamente estatal y Decreto No. 629-07 que crea la Empresa de Transmisión Eléctrica Dominicana (ETED), de propiedad estrictamente estatal.
- Ley No. 100-13 que crea el Ministerio de Energía y Minas, como órgano dependiente del Poder Ejecutivo, encargado de la formulación y administración de la política energética y de minería metálica y no metálica.
- Resoluciones aplicables al sector eléctrico.

Generación. Empresas privadas, públicas y mixtas que inyectan electricidad al Sistema Eléctrico Nacional para el desarrollo del país. La matriz de generación en el país comprende actualmente una mayor diversificación en el uso de diversas fuentes en la producción de electricidad, entre las cuales se encuentran gas natural, carbón, eólica, solar, entre otros.

Transmisión. El ETED (Empresa de Transmisión Eléctrica Dominicana) es la empresa estatal responsable del servicio de transmisión de electricidad en el Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI) de República Dominicana. ⁷

³ Todas las funciones de la CDEE pasan o transfieren al Ministerio de Energía y Minas (MEM).

⁴ Descripción publicada en la página oficial de la CNE (<https://www.cne.gob.do/sobre-nosotros/quienes-somos/>).

⁵ Descripción publicada en la página oficial de la SIE (<https://sie.gov.do/sobre-nosotros-m/quienes-somos>).

⁶ Descripción publicada en la página oficial de la OC. ([OC > Inicio](#))

⁷ Véase plan estratégico de ETED en: ([ETED - Planificación Estratégica de la Institución - Planificación Estratégica](#))

Distribución⁸. Las distribuidoras son las empresas que prestan servicios de distribución y comercialización de electricidad a los usuarios finales. Estas empresas son de la propiedad exclusiva del Estado Dominicano, y en el sistema solo existen tres (EDESUR, EDENORTE y EDEESTE); así como otras empresas con concepciones de distribución en puntos específicos del país.

Análisis de la institución

Reseña

Haina Investment Co., Ltd. ("HIC"), se constituyó 11 de junio de 1999 bajo las leyes de las Islas Caimán y opera de conformidad con un Acuerdo de Accionistas de fecha 22 de enero de 2019.

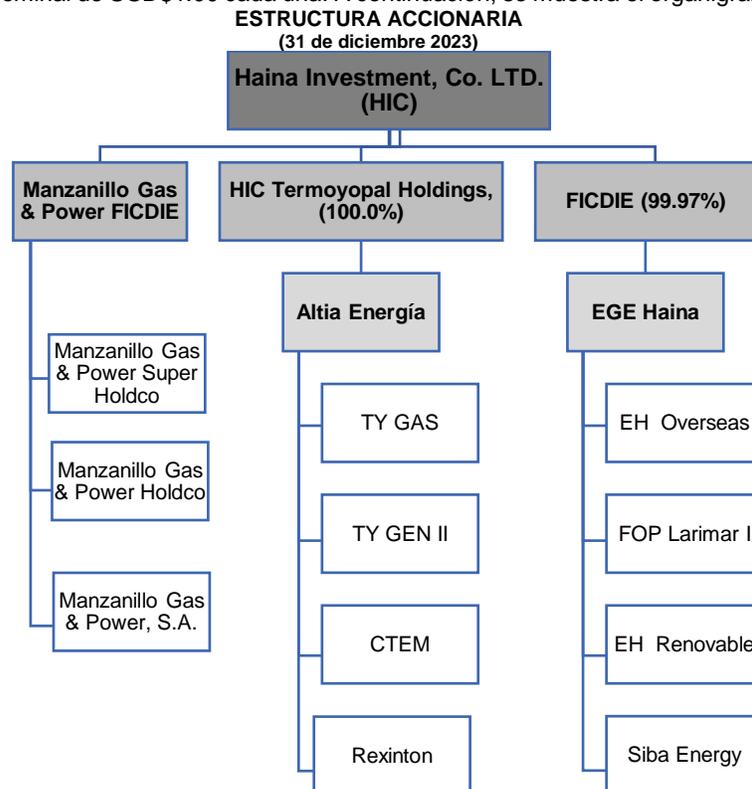
Al 31 de diciembre de 2022, HIC era la matriz de un grupo de empresas dedicadas principalmente a la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables y convencionales, procesamiento de gas natural, producción de gas licuado de petróleo ("GLP") y nafta, y otras actividades relacionadas con el sector energético. Hasta 2022, HIC había preparado estados financieros consolidados. A partir del 1 de enero de 2023, HIC pasó a ser una entidad de inversión de acuerdo con la NIIF 10 (), por lo que ya no prepara estados financieros consolidados.

Como parte de su estrategia de expansión, financiación y diversificación, el 22 de noviembre de 2023, la Compañía completó la transferencia de la totalidad de su participación en el capital de la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S. A. ("EGE Haina"), una de sus subsidiarias, al Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Infraestructuras Energéticas I ("FICDIE I"), entidad de inversión. Al 31 de diciembre de 2023, HIC es prácticamente el único propietario de FICDIE I (99.97%) cuyo principal activo es una inversión del 50.00% en el capital de EGE Haina.

Los accionistas de HIC son Haina Energy Holdings II con el 75.59 % de las acciones, y el Banco Central de la República Dominicana, con el 24.41 % de las acciones. El domicilio social de HIC es Appleby Trust (Cayman), Ltd., Clifton House, 75 Fort Street, George Town, Gran Caimán, Islas Caimán. La oficina administrativa de HIC está ubicada en la calle Rafael Augusto Sánchez # 86, Roble Corporate Center, Piso 11, Santo Domingo, D.N, República Dominicana.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis a las prácticas de gobierno corporativo de Haina Investment Co, LTD, del capital en acciones el capital social está compuesto por 144.50 millones de acciones ordinarias emitidas y en circulación, compuestas en 75.60% Haina Energy Holdings II y 24.40% al gobierno dominicana a través del Banco Central de la República Dominicana; las mismas tienen un valor nominal de USD\$1.00 cada una. A continuación, se muestra el organigrama de HIC y subsidiarias.



Fuente: HIC / Elaboración: PCR

⁸ Definido por la Ley de Electricidad (125-01).

A la fecha de análisis, el Consejo de Administración de HIC tiene cinco miembros en calidad de directores quienes velan por el apropiado funcionamiento de las subsidiarias y la protección de los activos del grupo. Adicionalmente es importante destacar que la gestión operativa de HIC es llevada a cabo por Trelia Energy Advisors uno de los gestores de la plataforma Inicia, con quien mantiene un contrato de administración.

Junta Directiva				
Nombre	Nacionalidad	Cargo	Área de especialización	Años de experiencia
Leonel Román Melo Guerrero	Dominicano	Director y presidente	Abogado	+ 30 años
Luis Mejía Brache	Dominicano	Director y Vicepresidente	Financiero	+ 20 años
Clarissa de la Rocha de Torres	Dominicano	Director	Administración de empresa y Economía	+ 30 años
Juan Muñoz	Colombiano	Director	Economista	+ 20 años
Manuel Adriano Jiménez	Dominicano	Director	Administración de empresa y Economía	+ 20 años

Fuente: HIC, Co. LTD / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis a las prácticas de responsabilidad social empresarial de Haina Investment Co, LTD. La cual cuenta con programas desarrollados de Responsabilidad Social Empresarial en sus tres inversiones. La organización cuenta con una Política de Medio Ambiente y un Plan de Sostenibilidad que establece los compromisos claros de la empresa en la mejora de su desempeño ambiental, incluyendo la gestión de residuos sólidos.

En cuanto a la subsidiaria indirecta (EGE Haina), el plan de sostenibilidad rige sus operaciones con el fin de aportar al equilibrio energético de la República Dominicana, produciendo electricidad de forma eficiente y responsable con el medio ambiente y disminuyendo así la dependencia del país de los combustibles fósiles y favoreciendo la contratación de suplidores que cumplan con los requerimientos de sostenibilidad. La empresa ha hecho suyos los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) establecidos por la Organización de las Naciones Unidas, que persiguen proteger el planeta y alcanzar un mundo más equitativo para el año 2030. Estos diecisiete propósitos conforman la también conocida como Agenda 2030, que incluye iniciativas que deben emprender las organizaciones “para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad para 2030”, de acuerdo con lo expresado por las Naciones Unidas. Estos se ven respaldados por la Política de Derechos Humanos, Diversidad e Inclusión y el Plan de Sostenibilidad.

El desarrollo de centrales de generación con fuentes renovables es el plan de crecimiento sostenible emprendido por EGE Haina, que a la fecha han instalado 210 Mw de energía solar y ha transicionado a una flotilla vehicular eléctrica. Además, se destaca la conversión de Quisqueya 2 hacia energía proveniente de gas natural, cuando antes operaba con HSFO. En la última década se han invertido US\$825 millones de dólares en mejorar sostenidamente la eficiencia de las centrales térmicas y en desarrollar seis proyectos renovables, cuatro eólicos y dos solares, que han convertido a la República Dominicana en líder de las Antillas en energía renovable no convencional. Las dos fases del Parque Eólico Los Cocos se convirtieron en las primeras centrales de energía de la República Dominicana en recibir Certificados de Emisiones Reducidas (CERs) o Bonos de Carbono. La empresa ha obtenido concesiones provisionales para la instalación de nuevos proyectos eólicos y solares fotovoltaicos en diferentes zonas del país. La planificación de estos proyectos está sujeta a cambios, en función de la exploración permanente de oportunidades.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

HIC es una sociedad anónima por acciones organizada y existente de conformidad con las leyes de las Islas Caimán. HIC se dedica a Inversión indirecta en entidades del sector eléctrico que forman parte de su portafolio, siendo estas la Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (“EGE Haina”); HIC Termoyopal Holdings, S.A. (“Termoyopal”) y Proyecto Manzanillo. EGE Haina es el mayor generador eléctrico privado en la Rep. Dominicana por capacidad instalada y efectiva, operando 53 unidades de generación en 12 plantas. Al 31 de diciembre de 2023, EGE Haina operaba una capacidad instalada agregada total de 1,149 MW, de los cuales (i) 1,115.1 MW son de propiedad directa de EGE Haina incluyendo SIBA Energy, del cual EGE Haina posee una participación de 51.0%; que inicio operaciones en el 2023; (ii) 25.6 MW son arrendados y comercializados por EGE Haina. EGE Haina cuenta con fuente de ingresos diversificada, contratada y confiable, donde al 31 de diciembre 2023, el 86.5% provienen de ventas contratada; teniendo HIC un 50.00% de participación sobre EGE Haina y la administración de la misma. Adicionalmente, EGE Haina es una de las plataformas de energía renovable más grandes de República Dominicana.

Como estrategia en el grupo, se posicionan que para 2030 se agregarán 1,000 MW adicionales de energía renovable durante estos años y donde se espera que el costo de producción nivelado del sistema general disminuya en 2030 como resultado de gran inversión en CAPEX en energías renovables (solar, eólica y gas natural).

En conjunto con lo anterior, es importante destacar que durante el año 2021 se adquirió el grupo Termoyopal en Colombia donde actualmente cuenta con una planta de generación de energía eléctrica la cual está conformada por 5 unidades de generación despachadas centralmente, con un total de capacidad instalada de 200MW (de los cuales 150 MW provienen de turbinas nuevas instaladas en 2021), utilizando como combustible el gas natural, que toma a boca de pozo de CPF Floreña (Ecopetrol), lo cual le permite contar con un suministro de gas de forma permanente y fluida, generando estabilidad y firmeza al sector eléctrico. Estas unidades cuentan con asignación de obligación de energía en firme de cargo por confiabilidad OEF hasta el año 2028 el cual está denominado en dólares. La incorporación del grupo Termoyopal a HIC, les proporciona aún más estabilidad a los ingresos dado que aporta el ingreso por confiabilidad y PPAs, que, aunque de menor plazo por las características del mercado en Colombia, se renuevan para mantener la estrategia de contratación de energía en 90%.

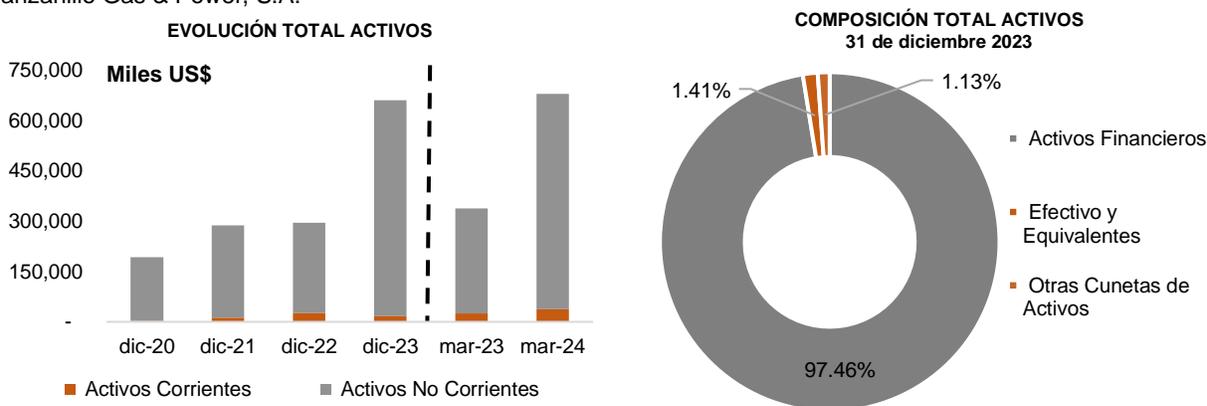
En el 2023 TY cerro la adquisición de la compra de un portafolios de proyectos renovables de más de 650.0 MW a ser desarrollados en una alianza 50/50 con Atlantica Sustainable Infrastructure. El primer proyecto de 10.0 MW entró en operación en diciembre 2023 mientras que el segundo de 10.0 MW se encuentra en pruebas para iniciar operación comercial.

Análisis Financiero

Activos

A diciembre 2023, Haina Investment Co. Ltd. presentó un total de Activos por US\$659.82 millones, en comparación a (diciembre 2022: US\$294.44 millones), para un incremento interanual de US\$365.38 millones (+1.24 veces), esto como resultado del incremento en un 100.00% en la cuenta de activos financieros a valor Razonable con cambios en resultados que se ubicó en US\$643.06 millones, por las inversiones que mantiene la empresa en las subsidiarias: FICDIE⁹ I (69.58%), seguido por las inversiones en HIC Termoyopal Holdings, S. A. (30.41%) y en menor proporción esta la participación en Manzanillo Gas & Power, S.A. (0.01%); adicionalmente se considera el aumento en cuentas por cobrar relacionadas US\$7.25 millones, principalmente a Manzanillo Gas & Power, S.A.

Por último, se considera la disminución en la cuenta de efectivo y equivalente de efectivos US\$5.42 millones (-36.81%), producto de un moderado flujo de efectivo por operación y un incremento en flujo de financiamiento; así como por la disminución en el efectivo restringido US\$12.05 millones, la cual fue liberada con el repago del crédito sindicado con Citi Bank, JP Morgan y Scotia Bank que fue repagado en junio del 2023. En conclusión, la empresa sigue fortaleciendo su estructura de activos, principalmente por la entrada del fondo para el desarrollo de infraestructura energética y el proyecto Manzanillo Gas & Power, S.A.



Fuente: HIC/ Elaboración: PCR

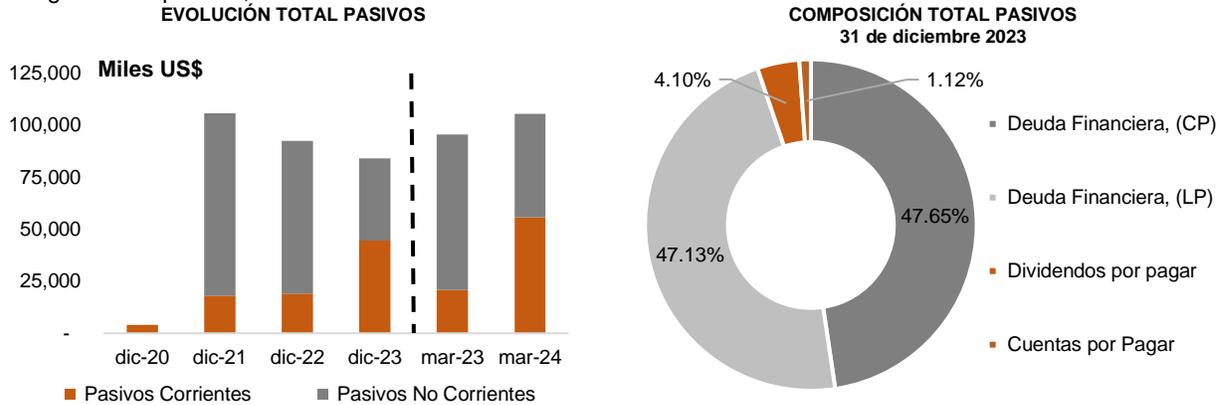
A marzo 2024, HIC, mantiene su tendencia de crecimiento, presentando un total de activos por US\$678.14 millones, en comparación a (marzo 2023: US\$337.46 millones), para un incremento interanual de US\$340.68 millones (+1.01 veces); principalmente por el aumento en activos financieros; cuentas por cobrar, relacionadas y en menor proporción por el incremento en efectivo y equivalentes de efectivo. De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que a la fecha de análisis la empresa ha incrementado sus activos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años. Adicionalmente, se observa la sinergia estratégica y comercial de la empresa con cada una de las subsidiarias que se tradujeron en un rendimiento económico importante.

⁹ Fondo de Inversión Cerrado De Desarrollo De Infraestructuras Energéticas I (FICDIE): Dicho fondo está registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana con el número SIVFIC-058. Al 31 de diciembre 2023, el principal activo (99,97%) del fondo corresponde a su inversión en EGE Haina con una participación del 50 % de sus acciones.

Pasivos

Al 31 de diciembre 2023, los pasivos de Haina Investment Co. Ltd. Totalizaron US\$83.95 millones, en comparación al año anterior (diciembre 2022: US\$92.47 millones), para una disminución de US\$8.52 millones (-9.22%), esto como resultado de la disminución de la deuda financiera de largo plazo por US\$33.59 millones (-45.92%), como producto de amortizaciones a los financiamientos contraídos a través de préstamo sindicado en dólares; por el contrario se observa el incremento en la deuda financiera de corto plazo por US\$25.84 millones (+1.83 veces), por préstamos bancarios; el valor razonable de la deuda financiera de la Compañía se estimó igual a su valor en libros. El valor razonable de este instrumento se evaluó en el nivel 3 de la jerarquía de valor razonable y se concluyó que era ordenado debido a las condiciones actuales del mercado.

Por lo demás, se puede observar que la composición del pasivo se encuentra dada por dividendos por pagar a accionistas US\$3.44 millones; también se considera la cuenta por pagar por US\$939.09 miles, principalmente por retenciones por pagar. De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que, a la fecha de análisis, la empresa ha mantenido su adecuada estrategia de sus pasivos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años.



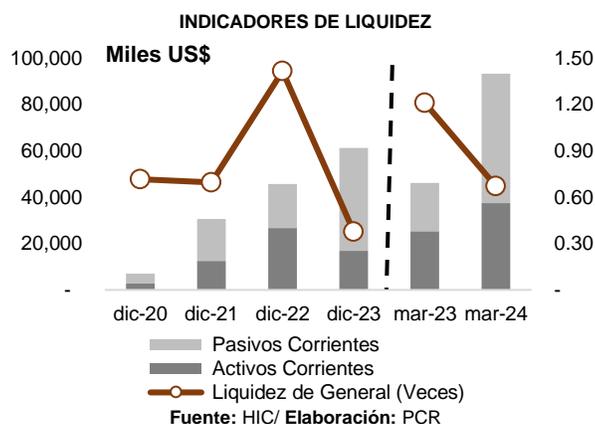
Fuente: HIC/ Elaboración: PCR

Al 31 de marzo 2024, los pasivos totales de HIC, se ubicaron en US\$105.37 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2023: US\$95.32 millones), para un incremento interanual de US\$10.05 millones (+10.54%); principalmente por el incremento en la deuda financiera de corto plazo, así como por la colocación de los tramos del 3 al 6 del Programa de emisión de Bonos Corporativos, para una colocación total de US\$50.00 millones, del total aprobado US\$105.0 millones; dichos recursos han sido utilizados para destinado para repago parcial de la deuda existente del emisor con los acreedores Citibank, N.A., JP Morgan Chase Bank, N.A. y The Bank of Nova Scotia. De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que, a la fecha de análisis, la empresa ha mantenido su adecuada estrategia de sus pasivos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años.

Indicadores de Líquidez

A la fecha de análisis, los activos corrientes componen un 2.54% del total de los activos y se ubicaron en US\$16.76 millones, en comparación al periodo anterior US\$26.80 millones, para una disminución de US\$10.04 millones (-37.47%); esto se debe principalmente por la contracción mostrada en la cuenta de efectivo y equivalente de efectivos US\$5.42 millones (-36.81%), producto de un moderado flujo de efectivo por operación y un incremento en flujo de financiamiento; así como por la disminución en el efectivo restringido US\$12.05 millones. En tanto que los pasivos corrientes totalizaron US\$44.38 millones (+1.34 veces), representando un 52.87% de los pasivos totales; por el incremento en la cuenta de deuda financiera corto plazo; adicionalmente se consideran las cuentas por pagar, principalmente por retenciones por pagar. De acuerdo con lo anterior, se puede concluir que, a la fecha de análisis, la empresa ha mantenido su adecuada estrategia de sus activos y pasivos, tal como lo ha venido realizando durante los últimos 5 años.

Por lo anterior, la ratio de liquidez se situó en 0.38 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 1.42 veces), como consecuencia del aumento en los pasivos corrientes (+1.35 veces), mientras que se observa una disminución en los activos corrientes (-37.47%). En tanto que se observa un capital de trabajo negativo que totalizó -US\$27.62 millones; para una contracción de US\$19.76 millones; sin embargo, se considera que la empresa cuenta con un programa de emisión de bonos corporativos por un monto total de US\$105.00 millones; con lo que tienen la capacidad para poder cubrir sus compromisos de corto plazo y capital de trabajo con los recursos obtenidos de las colocaciones de emisiones.



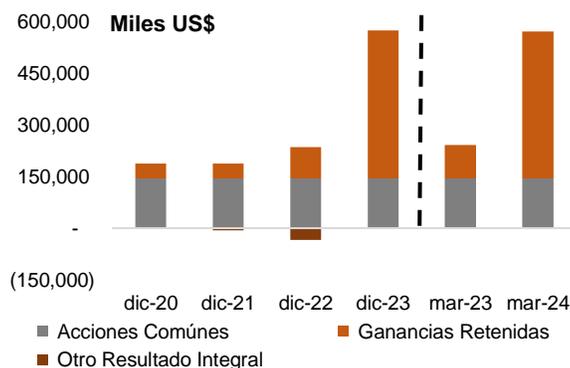
A marzo 2024, HIC, ha mantenido la misma tendencia en sus indicadores de liquidez general 0.67 veces y capital de trabajo negativo de US\$18.41 millones; ambos indicadores resultaron inferior a los mostrados en (marzo 2023: 1.21 veces y capital de trabajo US\$4.38 millones); sin embargo, se considera que la empresa cuenta con un programa de emisión de bonos corporativos por un monto total de US\$105.00 millones; con lo que tienen la capacidad para poder cubrir sus compromisos de corto plazo y capital de trabajo con los recursos obtenidos de las colocaciones de emisiones.

Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de HIC se ubicó en US\$575.88 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: US\$201.97 millones), para un incremento de US\$373.90 millones (+1.85 veces); esto como resultado que las utilidades retenidas y utilidades del periodo que se ubicaron en US\$431.38 millones, para un aumento de US\$340.30 millones (+3.74 veces). El capital de HIC, se encuentra conformado a la fecha de análisis con US\$144.50 millones, distribuidos en Haina Energy Holdings II 76.0% y Banco Central de la República Dominicana 24.0%, el mismo no ha tenido movimientos desde los últimos 5 años. En conclusión, el patrimonio de HIC, se ha mantenido en constante crecimiento, lo que muestra la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades y fortaleciendo su posición patrimonial.

Como parte de su estrategia de expansión, financiamiento y diversificación, el 22 de noviembre de 2023, la Compañía completó la transferencia de la totalidad de sus acciones en el capital de Empresa Generadora de Electricidad Haina, S. A. ("EGE Haina"), una de sus subsidiarias, al Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo de Infraestructuras Energéticas I ("FICDIE I"), una entidad de inversión. Al 31 de diciembre de 2023, HIC es prácticamente el único propietario de FICDIE I, cuyo principal activo (99,97 %) es una participación del 50 % en el capital social de EGE Haina.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO

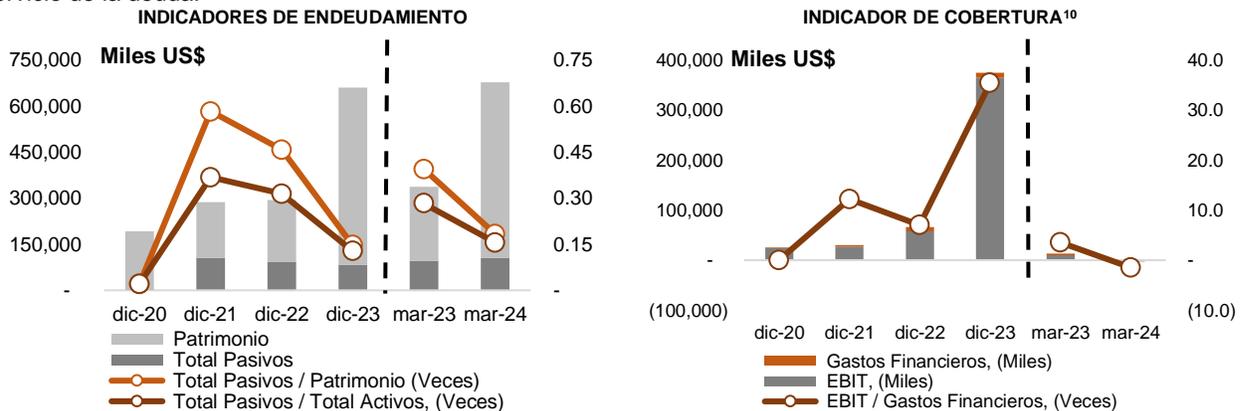


Al cierre de marzo 2024, el patrimonio de HIC se situó en US\$572.76 millones, en comparación a (marzo 2023: US\$242.13 millones), donde reflejó un crecimiento interanual US\$330.63 millones, (+1.37 veces); manteniendo la tendencia similar a diciembre 2023. Se observa el crecimiento durante los últimos 5 años, mostrando la capacidad de la empresa para seguir generando utilidades principalmente por el fortalecimiento patrimonial en el rubro de ganancias retenidas.

Cobertura y Solvencia

A diciembre 2023, el endeudamiento patrimonial (total pasivos / patrimonio) de la entidad se ubicó en 0.15 veces, respecto al año anterior (diciembre 2022: 0.46 veces), mostrando una disminución de 0.31 veces; en tanto que el endeudamiento financiero (total pasivos / Total de activos) se ubicó en 0.13 veces, mostrando una variación respecto al periodo anterior (diciembre 2022: 0.31 veces); para una disminución de 0.19 veces; esto como resultado del incremento en el patrimonio (+1.85 veces), por el aumento en utilidades retenidas; mientras que el total de activo muestra una variación de (+1.24 veces), por el incremento en los activos no corrientes, específicamente por el aumento en los activos financieros; mientras que el total pasivos mostro una disminución de (-9.22%). En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene bajo niveles de endeudamiento, por lo que, mantiene holgados niveles de solvencia para hacer frente a sus obligaciones.

A la fecha de análisis, la empresa cuenta con una cobertura (EBIT/ Gastos Financieros) de 35.44 veces, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 6.99 veces); para un incremento significativo de (29.67 veces); esto por el incremento mostrado en la utilidad en operación US\$306.79 millones (+5.31 veces); en tanto que, los gastos financieros incrementaron en US\$2.02 millones (+24.42%), esto por el incremento en la deuda financiera de corto plazo. En conclusión, la empresa muestra una holgada cobertura para para hacer frente a los gastos financieros, así como del servicio de la deuda.



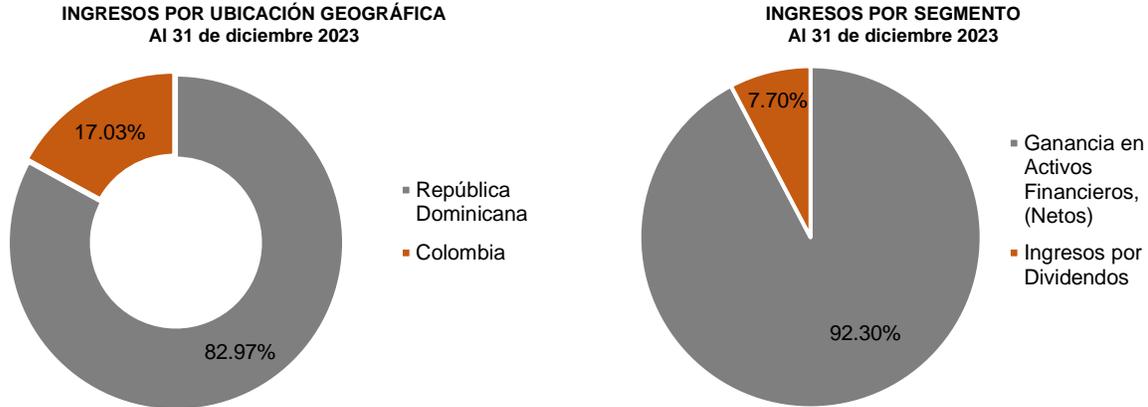
Fuente: HIC/ Elaboración: PCR

Al cierre de marzo 2024, HIC ha mantenido una tendencia a la baja en sus indicadores de endeudamiento están mostrando una tendencia a la baja ubicándose (Total Pasivos / Patrimonio) en 0.18 veces y el endeudamiento financiero (Total Pasivos / Total Activos) en 0.16 veces; ambos resultandos inferiores a lo mostrado en el periodo anterior (marzo 2023: endeudamiento patrimonial: 0.39 veces y endeudamiento financiero: 0.28 veces). En tanto que, se observa una contracción con sus indicadores de cobertura, ubicándose el EBIT negativo por US\$2.51 millones y los gastos financieros en US\$1.72 millones; logrando de esta manera obtener un indicador de cobertura negativo de -1.46 veces, reflejando un deficiente nivel de cobertura. En conclusión, a la fecha de análisis la empresa mantiene holgados niveles de solvencia y ajustados niveles de cobertura; se espera un incremento de los ingresos proveniente de las subsidiarias con los cuales mejorar la cobertura y mantener los holgados niveles de solvencia.

¹⁰ A la fecha de análisis el indicador de cobertura (EBIT / Gastos Financieros); no es comparable con periodos anteriores, esto debido al cambio de política contable en el 2023.

Resultados Financieros

A diciembre 2023, HIC presentó un total de ingresos por US\$370.27 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: US\$60.54 millones), para un incremento interanual de US\$309.73 millones (+5.12 veces); producto de otros cambios netos en el valor razonable de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, donde los cambios en el valor razonable, no realizado sumaron US\$375.38 millones, seguido de los dividendos recibidos US\$28.50 millones; así como por reclasificación del ajuste acumulado por conversión de moneda relacionado con los activos financieros US\$33.60 millones.



Fuente: HIC / Elaboración: PCR

Los ingresos provienen principalmente de República Dominicana (82.97%), a través del Fondo de Inversión Cerrado para el Desarrollo de Infraestructuras Energéticas (FICDIE I), inscrito en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana con el número SIVFIC 058. Al 31 de diciembre 2023, el principal activo (99.97%) del fondo corresponde a su inversión en EGE Haina con una participación del 50.00% de sus acciones. En tanto que, el restante 17.03% corresponde a la subsidiaria HIC Termoyopal Holdings, S.A. es una subsidiaria propiedad de la Compañía en un 100.00%, la cual fue creada en septiembre de 2021 bajo las leyes de Panamá para apoyar la adquisición de los negocios de Termoyopal en Colombia.

INGRESOS POR VENTA DE ENERGÍA

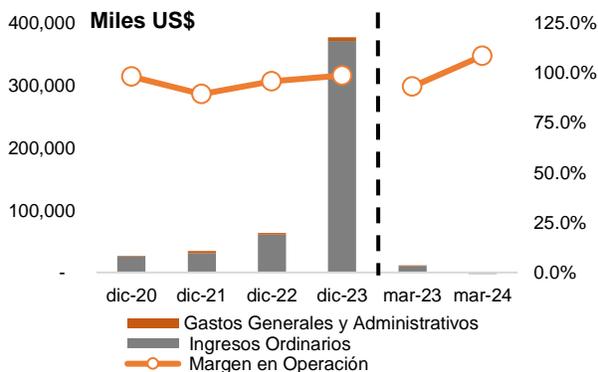
EGE-HAINA Y SUBSIDIARIAS								
Valores en Dólares		dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24
Ingresos por Contratos de Clientes		40.00%	64.00%	87.72%	82.91%	77.90%	83.12%	88.12%
Ingresos por Ventas en el Mercado Spot		60.00%	36.00%	12.28%	17.09%	22.10%	16.88%	11.88%
Tota Ingresos por venta de Energía		100.00%						

Fuente: HIC/ Elaboración: PCR

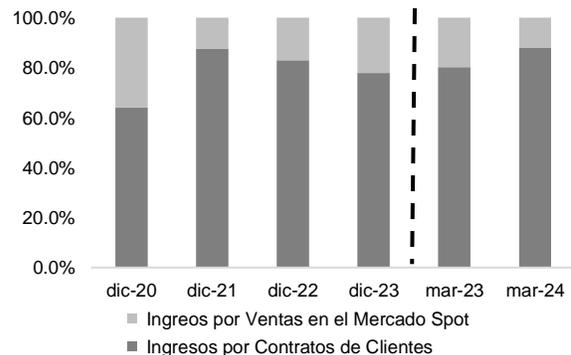
Al 31 de diciembre 2023, EGE-Haina mantenía 38 contratos de venta de energía (Contratos PPAs) con diferentes empresas, superior a los contratos del periodo anterior (diciembre 2022: 35 contratos); dentro de los ingresos se incluye la venta a una empresa con un sistema aislado de distribución. Los ingresos mediante contratos PPAs por venta de energía capacidad totalizaron US\$422.50 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: 396.61 millones).

En cuanto a los Gastos Generales y Administrativos estos totalizaron US\$5.66 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: US\$2.72 millones), para un incremento interanual de US\$2.94 millones (+1.08 veces); principalmente por servicios profesionales, en menor proporción por otros gastos administrativos. De lo anterior se logró una utilidad en operación por US\$364.62 millones, en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: US\$57.83 millones, aumentando en US\$306.79 millones (+5.31 veces).

INGRESOS Vs. GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS (ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS)



INGRESOS POR VENTA DE ENERGÍA (EGE-HAINA Y SUBSIDIARIAS)

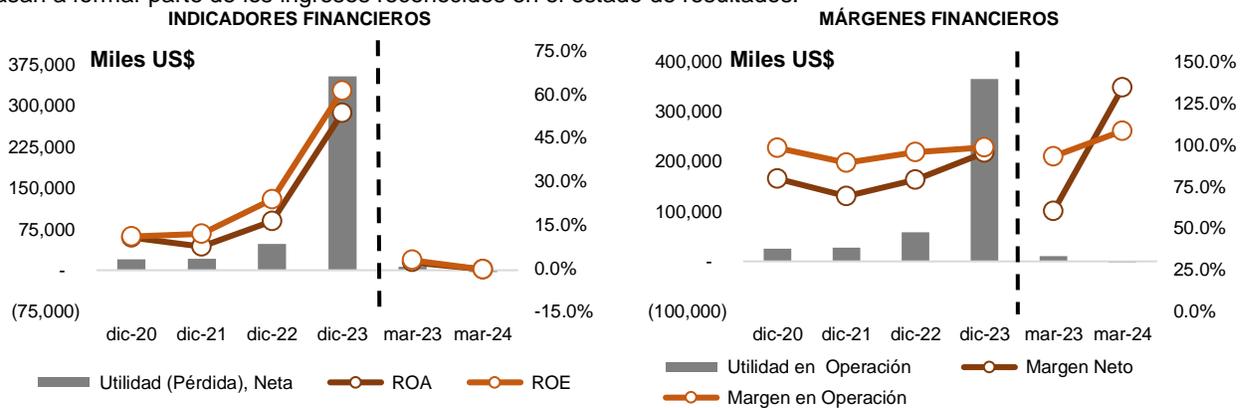


Fuente: HIC / Elaboración: PCR

Al cierre de marzo 2024, HIC presentó una utilidad en operación negativa de US\$2.51 millones, en comparación al periodo anterior (marzo 2023: US\$10.13 millones), para una contracción de US\$7.62 millones; producto de que no se observan ingresos operativos, dado que no se han recibido dividendos ni revaluado inversiones; en tanto que los gastos generales y administrativos totalizaron US\$193.00 miles; en tanto, que el resultado en operación se ubicó en (1.08 veces), superior al periodo anterior (marzo 2023: 92.85%). Lo que muestra la capacidad de la empresa para seguir generando ingresos y adecuado manejo de los gastos en operación.

Rentabilidad

A diciembre 2023, los indicadores de rentabilidad se ubicaron en (ROA: 53.47% y ROE: 61.26%), en comparación al periodo anterior (diciembre 2022: ROA: 16.24% y ROE: 23.68%), esto como resultado de que la utilidad neta incrementó en US\$304.97 millones (+6.38 veces); donde los ingresos provienen principalmente de República Dominicana (82.97%), a través del Fondo de Inversión Cerrado para el Desarrollo de Infraestructuras Energéticas (FICDIE I). Adicionalmente, los gastos financieros de la empresa se ubicaron en US\$10.21 millones, sosteniendo un aumento de US\$2.02 millones (+24.42%), incluyen la amortización del costo financiero diferido producto de la cancelación anticipada del préstamo sindicado, al cancelar el préstamo se reconoce el 100.00% del costo diferido no amortizado como gasto en el periodo en cuestión. En conclusión, bajo la nueva política contable los ingresos de las subsidiarias no tienen efecto directo en el resultado de HIC. Si tienen un efecto más bien indirecto ya que del desempeño de los mismos depende el valor razonable de las inversiones (cuya variación se registra en el estado de resultados y los dividendos que pueda recibir (que también pasan a formar parte de los ingresos reconocidos en el estado de resultados).



Fuente: HIC/ Elaboración: PCR

A marzo 2024, HIC se muestra una tendencia similar a marzo 2023, sin embargo, distinta a diciembre 2023, esto se debe al cambio de política contable; anteriormente los estados financieros individuales de HIC reconocían la proporción del beneficio neto que le corresponde de sus subsidiarias como ingresos por participación. Bajo la nueva política HIC reconoce como ingresos los cambios en el valor razonable de las inversiones y los dividendos que recibe. A marzo no se realizaron revaluaciones de los activos que forman parte del FICDIE (EGE Haina) pero si se reconocen los gastos que provisiona el fondo lo cual reducen el valor cuota y se refleja como una pérdida en el estado de HIC. Por otro lado, tampoco se realizaron revaluaciones del valor en la inversión de Termoyopal y los US\$15.00 millones, que se recibieron de Termoyopal no han sido declarados dividendos por lo que no pueden ser reportados como ingresos hasta que se realice dicha declaración.

Instrumento calificado

Con el fin de solventar la deuda adquirida, la empresa Haina Investment Co. Ltd. emitirá Bonos Corporativos por un total de US\$105.0 millones. El programa se encuentra respaldado por los flujos de sus subsidiarias y el mismo se detalla a continuación:

PRINCIPALES TÉRMINOS DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
Emisor:	Haina Investment Co. Ltd.
Instrumento:	Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Monto de la Oferta:	US\$105,000,000
Plazo de Vigencia	El Programa de Emisiones tiene vigencia hasta dos (2) años a partir de la inscripción del Programa de Emisiones en el Registro de Valores prorrogable por un único período de un (1) año máximo contado a partir del vencimiento mediante solicitud motivada realizada por el Emisor.
Plazo de vencimiento de los valores:	Hasta 10 años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada Emisión del Programa de Emisiones.
Tasa de interés:	Tasa anual fija hasta el vencimiento, a ser determinada en el Aviso de Colocación Primaria correspondiente.
Garantías	El Programa de Emisiones no contará con una garantía específica, sino que constituye una Acreencia Quirografaria frente al Emisor. Los Obligacionistas como acreedores quirografarios, poseen una prenda común sobre los bienes del Emisor, según se establece en el Artículo 2093 del Código Civil Dominicano.
Pago de Capital:	A vencimiento
Redención Anticipada	El Emisor tendrá el derecho y la opción de instruir la redención anticipada del valor total del monto colocado del Programa de Emisiones, o el valor del monto de una Emisión dentro del programa de Emisiones luego del primer año. Todas las emisiones contarán con la opción de redención anticipada.
Uso de los fondos:	Los fondos recibidos de este Programa de Emisiones serán destinados total o parcialmente para los gastos de capital y la amortización de los compromisos financieros a largo plazo que mantiene el Emisor.

Fuente: HIC / Elaboración: PCR

Al cierre de marzo de 2024, HIC había realizado desde la primera a la sexta emisión del programa de bonos corporativos por un monto total de US\$50.00 millones, de un total de US\$105.00 millones que tienen aprobados. Quedando pendiente de emitir un monto de US\$55.0 millones. A continuación, se detallan las principales condiciones y características de las emisiones.

PROGRAMA DE EMISIÓN BONOS CORPORATIVOS. Monto Colocado en las Distintas Emisiones NO. REGISTRO. SIMV-90359 (Valores en Millones US\$)

Emisión	Cantidad de valores a emitir	Moneda	Monto colocado	YTD interés	Períodicidad de pago	Tipo de tasa	Fecha de Emisión	Vencimiento
Primera Emisión	Senior	US\$	5.00	8.45%	Semestral	Renta Fija	17-feb.-2023	17-feb.-2033
Segunda Emisión	Senior	US\$	10.00	8.35%	Semestral	Renta Fija	23-mar.-2023	23-mar.-2033
Tercera Emisión	Senior	US\$	10.00	8.30%	Semestral	Renta Fija	28-abr.-2023	28-abril.-2033
Cuarta Emisión	Senior	US\$	15.00	8.20%	Semestral	Renta Fija	25-may.-2023	25-may.-2033
Quinta Emisión	Senior	US\$	5.00	8.15%	Semestral	Renta Fija	16-feb.-2024	16-feb.-2034
Sexta Emisión	Senior	US\$	5.00	8.10%	Semestral	Renta Fija	01-mar.-2024	01-mar.-2034
Total	-	-	50.00	-	-	-	-	-

Fuente: HIC/ Elaboración: PCR

Uso de los fondos

Durante el primer trimestre del 2024, HIC colocó la quinta emisión del programa de bonos corporativos por un monto de US\$5.00 millones; dichos fondos fueron destinados a capital de trabajo, específicamente las cuentas por pagar, para el pago de proveedores relacionados al desarrollo del proyecto de Manzanillo, una planta de generación eléctrica en Manzanillo. Posteriormente se realizó la sexta emisión del programa de emisión de bonos corporativos por US\$5.00 millones, dichos fondos se utilizaron para el repago parcial de la deuda de corto plazo existente; específicamente por los compromisos que mantenían con el acreedor Popular Bank, LTD. Con vencimiento al 30 de junio 2024 y cuyos fondos fueron destinados al pago de proveedores relacionados al desarrollo del Proyecto de Manzanillo, al 20 de febrero 2024, se le adeudaban US\$15.00 millones; el resto de los valores por emitir se utilizará para inversiones de capital en la RD.

Garantías. Ninguna de las emisiones contará con una garantía específica, sino con una acreencia quirografaria frente al emisor. Los obligacionistas como acreedores quirografarios poseen una prenda común sobre los bienes del emisor, según establece el artículo 2093 del Código Civil Dominicano.

Redención anticipada. El presente Programa de Emisiones contempla la opción de redención anticipada de conformidad con la sección 2.5 del Prospecto de Emisión, la cual podrá ser ejercida 1 año después de la fecha de emisión de cada una de las Emisiones del Programa estipulado.

ANEXOS, ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS (SEPARADOS)
BALANCE GENERAL
(Valores en Miles)

Haina Investment, Co. LTD. (HIC)							
Valores en Dólares	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24
Total Activos	210,107	192,551	286,562	294,443	659,821	337,455	678,135
Activos Corrientes	3,572	2,962	12,517	26,801	16,759	25,299	37,391
Efectivo y Equivalentes	2,736	1,336	2,263	14,711	9,296	13,222	16,638
Efectivo Restringido	-	-	10,254	12,047	-	12,047	-
Cuentas por Cobrar, Relacionadas	828	1,626	-	4	7,252	4	20,752
Gastos Pagados por Adelantado y Otras Cuentas por Cobrar	8	-	-	39	211	26	2
Activos No Corrientes	206,535	189,589	274,046	267,642	643,062	312,156	640,744
Inversiones en Subsidiarias	206,535	189,589	274,046	267,642	-	-	-
Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Resultados	-	-	-	-	643,062	312,156	640,744
Total Pasivos	7,052	4,133	105,543	92,470	83,946	95,324	105,373
Pasivos Corrientes	7,052	4,133	17,956	18,937	44,383	20,917	55,798
Deuda Financiera, (CP)	-	-	14,160	14,160	40,000	14,160	35,000
Cuentas por Pagar	35	-	352	1,333	939	3,313	16,207
Dividendos por Pagar	3,444	1,444	3,444	3,444	3,444	3,444	3,444
Otros Pasivos Corrientes	-	-	-	-	-	-	1,147
Impuesto Sobre la Renta por Pagar	3,574	2,689	-	-	-	-	-
Pasivos No Corrientes	-	-	87,587	73,533	39,563	74,407	49,575
Deuda Financiera, (LP)	-	-	86,691	73,156	39,563	73,316	-
Bonos Corporativos	-	-	-	-	-	-	50,000
Costos de Financiamiento Diferidos	-	-	896	377	-	1,091	(425)
Patrimonio	203,055	188,418	181,019	201,974	575,875	242,131	572,762
Acciones Comunes	144,500	144,500	144,500	144,500	144,500	144,500	144,500
Ganancias Retenidas	58,555	43,918	43,248	91,075	431,375	97,631	428,262
Otro Resultado Integral	-	-	(6,728)	(33,601)	-	-	-
Total Pasivos + Patrimonio	210,107	192,551	286,562	294,443	659,821	337,455	678,135

Fuente: HIC / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS
(Valores en Miles)

Haina Investment, Co. LTD. (HIC)							
Valores en Dólares	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24
Beneficios Netos por Participación en Subsidiarias	36,109	16,554	30,823	60,541	-	10,912	-
Comisiones por gestión	13,957	9,011	-	-	-	-	-
Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Resultados	-	-	-	-	375,376	-	-
Reclasificación del Ajuste Acumulado por Conversión de Moneda Relacionado con Activos Financieros	-	-	-	-	(33,601)	-	(2,318)
Ingresos por Dividendos	-	-	-	-	28,500	-	-
Ingresos Ordinarios	50,066	25,565	30,823	60,541	370,274	10,912	(2,318)
Otros Ingresos	13	-	-	-	-	-	-
Gastos Generales y Administrativos	(641)	(515)	(3,344)	(2,715)	(5,657)	(780)	(193)
Utilidad en Operación	49,438	25,050	27,478	57,826	364,618	10,132	(2,510)
Ingresos (Gastos Financieros), Netos	421	4	2,253	8,268	9,945	2,861	602
Ingresos Financieros	-	-	-	-	343	-	1,114
Gastos Financieros	(421)	(4)	(2,253)	(8,268)	(10,288)	(2,861)	(1,716)
Pérdida en Moneda Extranjera, Neta	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes Impuestos	49,018	25,046	25,226	49,558	354,673	7,271	(3,112)
Impuesto Sobre la renta	(7,119)	(4,683)	(3,896)	(1,731)	(1,873)	(715)	-
Utilidad (Pérdida), Neta	41,899	20,363	21,329	47,827	352,800	6,556	(3,112)

Fuente: HIC / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS
(Valores en Miles)

HAINA INVESTMENT, CO. LTD. (HIC)							
Valores en Dólares	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24
Indicadores de Cobertura							
EBIT, (Miles)	49,438	25,050	27,478	57,826	364,618	10,132	(2,510)
Gastos Financieros, (Miles)	421	4	2,253	8,268	10,288	2,861	1,716
EBIT / Gastos Financieros, (Veces)	117.47	-	12.20	6.99	35.44	3.54	(1.46)
Indicadores de Solvencia							
Total Pasivos / Patrimonio (Veces)	0.03	0.02	0.58	0.46	0.15	0.39	0.18
Total Pasivos / Total Activos, (Veces)	0.03	0.02	0.37	0.31	0.13	0.28	0.16
Deuda Financiera / Total Pasivos, (%)	0.00%	0.00%	96.40%	94.83%	94.78%	92.91%	80.26%
Deuda Financiera, (CP) / Deuda Total	0.00%	0.00%	13.92%	16.15%	50.27%	15.99%	41.38%
Deuda Financiera, (LP) / Deuda Total	0.00%	0.00%	86.08%	83.85%	49.73%	84.01%	58.62%
Indicadores de Rentabilidad							
ROA	19.94%	10.58%	7.44%	16.24%	53.47%	1.94%	-0.46%
ROE	20.63%	10.81%	11.78%	23.68%	61.26%	2.71%	-0.54%
Margen en Operación	98.75%	97.99%	89.15%	95.52%	98.47%	92.85%	108.31%
Margen Neto	83.69%	79.65%	69.20%	79.00%	95.28%	60.08%	134.27%
Indicadores de Liquidez							
Liquidez de General (Veces)	0.51	0.72	0.70	1.42	0.38	1.21	0.67
Capital de Trabajo, (Miles)	(3,480)	(1,171)	(5,439)	7,864	(27,624)	4,383	(18,407)

Fuente: HIC / Elaboración: PCR