



Dominican Power Partners

Tipo de Calificación	Calificación	Observación	Última Acción de Calificación
Largo Plazo	AA(dom)	Negativa	Observación Negativa el 20 de septiembre 2018
Corto Plazo	F1+(dom)		Afirmación el 20 de agosto 2018

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

Resumen de Información Financiera

	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018P	Dic 2019P
Ingresos Brutos (USD miles)	135,106	243,741	287,615	277,910
Margen EBITDAR Operativo (%)	1.9	36.9	41.5	39.1
Flujo de Caja Libre (USD miles)	-195,859	-41,106	-15,624	4,449
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	106.6	3.4	2.6	2.9
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados + Rentas (x)	0.3	4.5	5.6	5.1

P – proyección. x – veces.
Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions

Fitch Ratings colocó la calificación nacional de largo plazo de Dominican Power Partners S.A. (DPP) 'AA(dom)' en Observación Negativa. Asimismo, colocó en Observación Negativa la calificación de su emisión de bonos corporativos de 'AA(dom)'.

La acción de calificación incorpora la salida no planificada de su empresa hermana AES Andrés B.V. (Andrés), la cual sufrió un accidente el 3 de septiembre de 2018, al ser impactada por una descarga eléctrica que no le permitirá operar por tiempo indefinido. DPP y Andrés garantizan de manera conjunta una emisión internacional de USD270 millones con vencimiento en 2026, calificada por Fitch en escala internacional en 'BB-', lo cual relaciona los perfiles de crédito de ambas empresas.

Factores Clave de las Calificaciones

Contrato de Venta de Energía de Largo Plazo: DPP tiene un contrato de largo plazo de venta de energía (PPA) cuya contraparte es la Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE). Bajo este contrato, DPP compromete una capacidad de 270 megavatios (MW) hasta diciembre de 2022, lo cual protege sus flujos operativos de la volatilidad del mercado mayorista y sustenta sus resultados operativos y financieros. Fitch prevé que DPP colocará aproximadamente 77% de su generación de energía en este contrato con la CDEEE durante el período 2018 a 2021, el cual está indexado a la inflación de Estados Unidos y permite la recuperación del costo de combustible. Lo anterior brinda un mayor soporte al desempeño del EBITDA proyectado cercano a USD110 millones para el período 2018 a 2021.

Crecimiento en Generación Esperado: Fitch anticipa que DPP aumentará la generación de electricidad en 24% en 2018 y en un promedio de 7% durante el período 2018 a 2021, explicado por la operación comercial sostenida del ciclo combinado (CC). DPP inició la fecha de operación comercial del CC el 28 de julio de 2017, lo cual le permitió expandir su capacidad de generación en 114 MW y contribuyó a aumentar notablemente la eficiencia térmica de sus unidades de generación. Esto explica el desempeño proyectado de su rentabilidad operativa en niveles cercanos a 40% en los próximos años.

Generación de Flujos Operativos Se Fortalece: La operación comercial del CC permitió la recuperación del flujo generado en operaciones (FGO) de DPP, el cual se ubicó en USD50 millones en el período de 12 meses a junio de 2018

(cierre fiscal 2017: USD31 millones). Fitch prevé que la expansión de la capacidad instalada de la empresa y el aumento en su eficiencia térmica le permitirá seguir siendo despachada por mérito en la base de la curva de demanda, incluso luego de la entrada en operación de la planta térmica a base de carbón Punta Catalina en 2019 (capacidad instalada: 720 MW). Fitch proyecta el fortalecimiento del FGO de la empresa hasta un promedio cercano a USD74 millones en el período 2018 a 2021, recursos que serían más que suficientes para cubrir sus necesidades moderadas de inversión y sus compromisos financieros.

Apalancamiento a la Baja: Fitch prevé que la generación operativa de DPP proyectada redundará en una relación de deuda a EBITDA cercana a 3 veces (x) en el período 2018 a 2021, lo cual mejorará su métrica de apalancamiento notablemente respecto al registrado en el período 2015 a junio de 2017 de 38.6x. DPP garantiza una emisión internacional de Andrés de USD270 millones con vencimiento en 2026; al esta considerarse en un ejercicio combinado, arroja una relación combinada de deuda financiera a EBITDA de 2.7x a diciembre de 2017. Este nivel de apalancamiento es inferior a la restricción financiera de 3.5x contenida en el prospecto de esta emisión, por lo que, a la fecha del análisis, no existían restricciones para endeudamiento adicional, si hubiese sido necesario.

La mejora esperada en la estructura de capital de DPP se sustenta en la estabilidad y fortaleza de los flujos operativos proyectados de DPP, asociados a su exposición baja a la volatilidad del mercado mayorista. Esto protege el desempeño de sus ventas, incluso en el contexto actual de expansión inminente de la capacidad instalada en el Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI), así como con la reducción de los costos variables, derivada de la operación comercial del CC.

Salida No Planificada de Andrés: Fitch colocó la calificación de DPP en Observación Negativa por la salida no planificada de la capacidad de generación de su empresa hermana Andrés, calificada por Fitch en escala internacional en 'BB-', la cual sufrió un accidente el 3 de septiembre de 2018 al ser impacta por una descarga eléctrica que no le permitirá operar por un tiempo indefinido. DPP y Andrés garantizan de manera conjunta una emisión internacional de USD270 millones con vencimiento en 2026, lo cual relaciona los perfiles de crédito de ambas empresas.

Sector Alto de Riesgo: El sector eléctrico dominicano se caracteriza por su nivel elevado de pérdidas de energía. Esto debilita la capacidad de generación de flujo de caja de las empresas distribuidoras y las hace dependientes de las transferencias del sector público para poder honrar sus cuentas por pagar con las generadoras. El riesgo de las generadoras en el país sigue siendo alto, lo que podría aumentar la volatilidad del flujo de caja operativo (FCO) de DPP, especialmente de retomarse la tendencia alcista en los precios del petróleo.

Derivación de la Calificaciones respecto a Pares

Derivación de las Calificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	<p>El perfil crediticio de DPP es fuerte comparado con otras generadoras calificadas por Fitch que inyectan energía al SENI, como Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A. (Haina) [AA-(dom)] y Compañía de Electricidad de Puerto Plata (CEPP) [BB-(dom)], pero más débil que el de Consorcio Energético Punta Cana Macao (CEPM) [AAA(dom)]. Esta última opera un sistema aislado en el este del país y no está expuesta a la volatilidad del capital de trabajo a la que se exponen el resto de las generadoras del sector.</p> <p>DPP coloca cerca de 80% de sus ventas en un contrato a largo plazo con Corporación Dominicana de Empresas Eléctricas Estatales (CDEEE) lo que da estabilidad a sus resultados operativos, mientras que CEPP y Haina operan con exposiciones a la volatilidad del mercado mayorista cercanas a 100% y 50%, respectivamente. Esto es dado que no cuentan con un PPA de largo plazo con alguna de las distribuidoras dominicanas para sus activos térmicos de mayor escala.</p> <p>El perfil financiero de DPP es fuerte e incorpora una métrica de apalancamiento cercana a las 3x entre 2018 y 2021, por debajo del apalancamiento proyectado de Haina cercano a las 5x, pero superior al apalancamiento proyectado de CEPM de 2x. La calificación de DPP incorpora la integración operativa y la existencia de garantías cruzadas con su empresa hermana Andrés [AA(dom)], lo cual da soporte adicional a su perfil operativo.</p>
Vínculo Matriz/Subsidiaria	No aplica
Techo País	No aplica

Entorno Operativo	No aplica
Otros Factores	No aplican
Fuente: Fitch Ratings.	

Sensibilidad de las Calificaciones

Factores futuros que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de calificación:

- normalización sostenida de los compromisos comerciales por parte de las distribuidoras;
- apalancamiento (deuda financiera sobre EBITDA) por debajo de 3x de manera sostenida.

Factores futuros que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación:

- cambio adverso en el marco regulatorio que perjudique la capacidad de generación de flujos operativos de las empresas del sector;
- aumento en la distribución de dividendos que presione el flujo de caja libre y los niveles de endeudamiento de la empresa;
- apalancamiento en niveles superiores a 4.5x de manera sostenida.

Liquidez y Estructura de la Deuda

DPP tiene una posición de liquidez fuerte, sustentada en una generación adecuada de flujos operativos y un perfil de vencimientos con una vida promedio de 9 años que reduce el riesgo de refinanciamiento. A junio de 2018, DPP registró una caja disponible de USD18 millones, un FCO anualizado de USD28 millones y cero deuda financiera a corto plazo, lo que evidencia su riesgo bajo de liquidez.

Vencimientos de Deuda y Liquidez Proyectados al Año Fiscal 2017

Resumen de Liquidez		
(USD miles)	31 dic 2016	31 dic 2017
Efectivo Disponible y Equivalentes	39,356	18,548
Inversiones de Corto Plazo	44	92
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	39,400	18,640
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	39,400	18,640
Más: Flujo de Fondos Libre Proyectado por Fitch a 2018 (después de Dividendos)		-15,624
Liquidez Total Proyectada a 2018		3,016
Puntaje de Liquidez		1.2
EBITDA de los Últimos 12 meses	2,623	89,830
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	-195,859	-41,106

Fuente: Fitch Ratings y reportes de la compañía.

Vencimientos de Deuda Programados	
(USD miles)	31 dic 2017
Diciembre 31, 2018	0
Diciembre 31, 2019	0
Diciembre 31, 2020	0
Diciembre 31, 2021	0
Diciembre 31, 2022	0
Después de 2022	305,036
Total de Vencimientos de Deuda	305,036

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y reportes de la compañía.

Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

- crecimiento de la demanda de electricidad en 3% por año en 2018–2021;
- operación plena del CC soporta el desempeño del EBITDA;
- operación de Punta Catalina a partir de 2019, contribuyendo a tendencia bajista de precios en el spot;
- FCO promedio de USD74 millones por año;
- indicador de *capex intensity* esperado de 6% en promedio;
- dividendos según lo indicado por la gerencia;
- apalancamiento promedio esperado en torno a 3x.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyecciones		
	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos Brutos	131,766	135,106	243,741	287,615	277,910	279,231
Crecimiento de Ingresos (%)	-26.5	2.5	80.4	18.0	-3.4	0.5
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	18,619	2,623	89,830	119,264	108,730	107,033
Margen de EBITDA Operativo (%)	14.1	1.9	36.9	41.5	39.1	38.3
EBITDAR Operativo	18,619	2,623	89,830	119,264	108,730	107,033
Margen de EBITDAR Operativo (%)	14.1	1.9	36.9	41.5	39.1	38.3
EBIT Operativo	9,207	-8,198	73,281	103,178	92,523	90,804
Margen de EBIT Operativo (%)	7.0	-6.1	30.1	35.9	33.3	32.5
Intereses Financieros Brutos	-2,320	-4,635	-14,803	-21,181	-21,250	-21,621
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	13,407	-12,317	52,835	81,997	71,273	69,183
Resumen de Balance General						
Efectivo Disponible y Equivalentes	65,843	39,400	18,640	11,580	16,029	12,457
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	108,493	279,681	305,036	313,600	313,600	326,600
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	108,493	279,681	305,036	313,600	313,600	326,600
Deuda Neta	42,650	240,281	286,396	302,020	297,571	314,143
Resumen de Flujo de Caja						
EBITDA Operativo	18,619	2,623	89,830	119,264	108,730	107,033
Intereses Pagados en Efectivo	-4,134	-10,394	-20,097	-21,181	-21,250	-21,621
Impuestos Pagados en Efectivo	-4,059	-2,371	-182	-17,000	-16,000	-21,400
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos						
Distribuciones a Participaciones Minoritarias	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-49,554	-46,677	-39,011	0	0	0
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	-39,128	-56,819	30,540	81,082	71,480	64,012
Margen de FGO (%)	-29.7	-42.1	12.5	28.2	25.7	22.9
Variación del Capital de Trabajo	66,115	-22,393	5,688	-7,830	2,117	35
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	26,987	-79,212	36,228	73,252	73,597	64,047
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-78,905	-116,647	-42,709			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	59.9	86.3	17.5			
Dividendos Comunes	-8,532	0	-34,625			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-60,450	-195,859	-41,106			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-25,000	24,956	-3,202	0	0	0
Variación Neta de Deuda	73,864	169,416	23,500	8,564	0	13,000
Variación Neta de Capital	-3,444	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-15,030	-1,487	-20,808	-7,060	4,449	-3,572
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-87,437	-116,647	-77,334	-88,876	-69,148	-80,620
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-60,450	-195,859	-41,106	-15,624	4,449	-16,572
Margen del FLL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-45.9	-145.0	-16.9	-5.4	1.6	-5.9
Razones de Cobertura (veces)						
FGO/Intereses Financieros Brutos	-10.3	-4.7	2.4	4.8	4.4	4.0
FGO/Cargos Fijos	-10.3	-4.7	2.4	4.8	4.4	4.0
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos	4.5	0.3	4.5	5.6	5.1	5.0
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	4.5	0.3	4.5	5.6	5.1	5.0
Razones de Apalancamiento (veces)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	5.8	106.6	3.4	2.6	2.9	3.1
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	2.3	91.6	3.2	2.5	2.7	2.9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	5.8	106.6	3.4	2.6	2.9	3.1
Deuda Ajustada respecto al FGO	-2.5	-5.8	6.5	3.1	3.4	3.8
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	-1.0	-5.0	6.1	3.0	3.2	3.7

Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions.

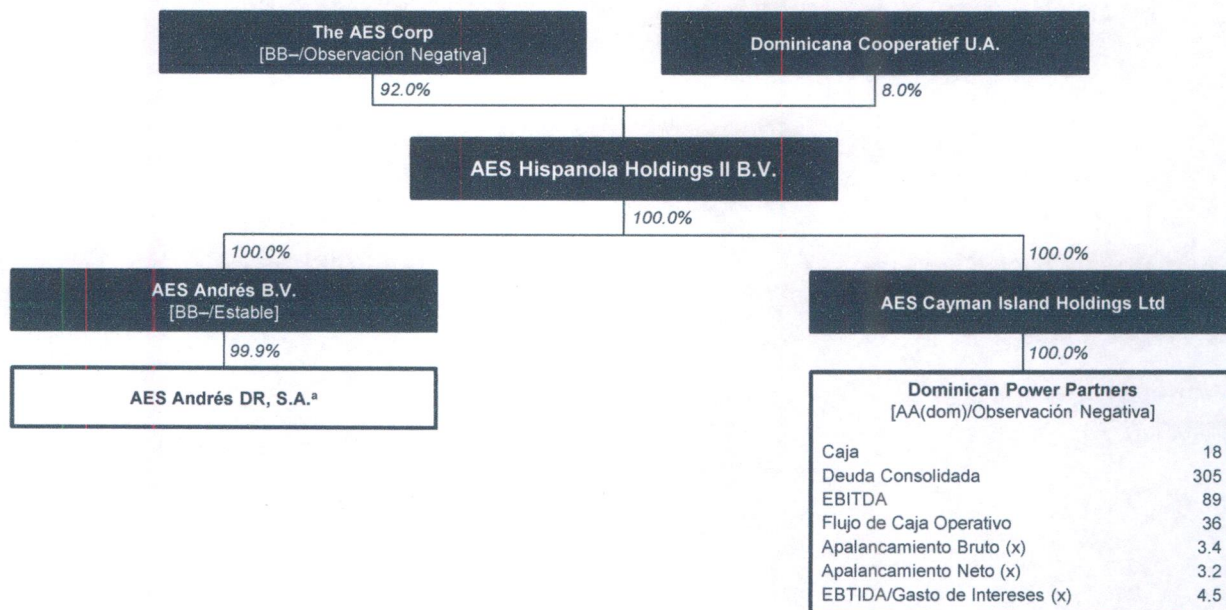
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una calificación o determinar una perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Corporativa – Dominican Power Partners

(USD millones; cifras al 31 de diciembre de 2017)



Dominican Power Partners [AA(dom)/Observación Negativa]	
Caja	18
Deuda Consolidada	305
EBITDA	89
Flujo de Caja Operativo	36
Apalancamiento Bruto (x)	3.4
Apalancamiento Neto (x)	3.2
EBTIDA/Gasto de Intereses (x)	4.5

Co-emisores del bono AES Andrés/DPP que vence en 2026.

^a Una acción es de AES Cayman Island Holdings. x: veces.

Fuente: DPP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (USD millones)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Flujo de Caja Libre (COP millones)	Deuda Total/ EBITDAR Operativo (x)	EBITDAR Operativo/ Intereses + Rentas (x)
Empresa Generadora de Electricidad Haina, S.A.	AA-						
	AA-	2017	330	27.0	4	4.4	3.3
	AA-	2016	333	28.8	-76	3.1	5.8
	A+	2015	452	29.1	109	2.3	6.5
Dominican Power Partners	AA						
	AA	2017	244	36.9	-41	3.4	4.5
	AA	2016	135	1.9	-196	106.6	0.3
	A+	2015	132	14.1	-60	6.0	4.5
Compañía de Electricidad de Puerto Plata, S.A.	WD						
	BB-	2017	34,045	12.9	2,772	2.0	6.3
	BB	2016	29,549	12.8	-1,463	2.9	4.6
	A+	2015	38,833	15.8	13,150	2.1	3.0
Consortio Energético Punta Cana-Macao, S.A.	AAA						
	AAA	2017	217	29.2	-4	1.7	10.0
	AAA	2016	182	30.9	-14	1.7	7.8
	AAA	2015	184	29.1	-6	1.9	7.2

x: veces.
Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Dominican Power Partners	
(USD miles)	31 dic 2017
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	89,830
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	89,830
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	89,830
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	305,036
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	305,036
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	18,548
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	92
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	18,640
Deuda Neta Ajustada (b)	286,396
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	3,367
+ Intereses (Pagados) (d)	-20,097
= Costo Financiero Neto (e)	-16,730
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	30,540
+ Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	5,688
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	36,228
Inversiones de Capital (m)	-42,709
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	8.0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo^a (a/j)	3.4
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	6.5
<i>Deuda Total Ajustada/ (FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo^a (l/k)	3.4
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo^a (b/j)	3.2
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	6.1
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	-44.2
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)^a (j/-d+h)	4.5
EBITDA Operativo/Intereses Pagados^a (k/(-d))	4.5
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	2.4
<i>(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/ (Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	2.4
<i>(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/ (Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias. Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y reportes de DPP	

Ajuste de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera Dominican Power Partners		
(USD miles)	Valores Reportados 31 dic 2017	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados		
Ingresos Netos	243,741	243,741
EBITDAR Operativo	89,830	89,830
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	89,830	89,830
Arrendamiento Operativo	0	0
EBITDA Operativo	89,830	89,830
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	89,830	89,830
EBIT Operativo	73,281	73,281
Resumen de Deuda y Efectivo		
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	305,036	305,036
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	305,036	305,036
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes	18,640	18,640
Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Resumen del Flujo de Efectivo		
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0
Intereses Recibidos	3,367	3,367
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-20,097	-20,097
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	30,540	30,540
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	5,688	5,688
Flujo de Caja Operativo (FCO)	36,228	36,228
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-42,709	-42,709
Dividendos Comunes (Pagados)	-34,625	-34,625
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-41,106	-41,106
Apalancamiento Bruto (veces)		
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	3.4	3.4
Deuda Ajustada respecto al FGO	6.5	6.5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	3.4	3.4
Apalancamiento Neto (veces)		
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	3.2	3.2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	6.1	6.1
Deuda Neta Ajustada/(FCO - Capex)	-44.2	-44.2
Cobertura (veces)		
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Alquileres) ^a	4.5	4.5
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	4.5	4.5
FGO/Cargos Fijos	2.4	2.4
FGO/Intereses Financieros Brutos	2.4	2.4

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y reportes de DPP

Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

Dado que la moneda funcional de DPP es el dólar y que sus ingresos, costos y capex son denominados en dólares, no hay exposición a tipo de cambio. Aproximadamente el 93% de los ingresos de la compañía están en dólares.

Lista Completa de Calificaciones

Tipo de Calificación	Calificación	Observación	Última Acción de Calificación
Largo Plazo	AA(dom)	Negativa	Observación Negativa el 20 de septiembre 2018
Corto Plazo	F1+(dom)		Afirmación el 20 de agosto 2018
Bonos Corporativos	AA(dom)	Negativa	Observación Negativa el 20 de septiembre 2018

Metodologías e Informes Relacionados

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017).

Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Febrero 21, 2018).

Analistas

Julio Ugueto

+8 212 286 3232

julio.ugueto@fitchratings.com

John Wiske

+1 212 908 9195

john.wiske@fitchratings.com

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de Autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001"