INFORME TRIMESTRAL

Período: Abril– Junio 2018

Superintendencia del Mercado de Valores RD
Recepción de Documento
Informe representante de tenedores.
2018-08-03 02:07
03-2018-002053-01

ASESORES FINANCIEROS Y FISCAL
SALAS, PIANTINI
& ASOCIADOS

Representante de Masa de Obligacionistas
Calle Pablo Casals No.7, Ensanche Piantini
Registro Nacional de Contribuyente: 1-01-80789-1

DPP
una empresa AES

Emisor: Dominican Power Partners (Emisor)
Número de Registro SIV como Emisor: SIVEV-048.
Número de Registro Emisión BVRD: BV-1701-BC0064
Número de Registro Emisión SIV: SIVEM - 106
Registro Nacional de Contribuyente 1-01- 76883-5

Dirección Generadora: Avenida Venezuela, Parque Energético Los Minas, Sto. Dgo., Rep. Dom.
Dirección Oficinas Administración: Ave. Winston Churchill, No. 1099, Torre CitiGroup, Piso 23, Piantini, Santo Domingo

CONTENIDO

1. La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta. 4
2. Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación. 5
3. Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno. 5
4. Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores. 5
5. Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma. 6
6. Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto. 6
7. Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación. 7
8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión. 8
9. Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto. 10
10. Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión. 10
11. Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia. 10
12. Monto total de la emisión que ha sido colocado. 11
13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique. 12
14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor. 12
15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros. 12
16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines. 12
17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.). 12
18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor. 13
19. Modificaciones al Contrato de Emisión. 13
20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado. 13

21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión. 14
22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor. 14
23. Otros. 14

INFORME

A: Masa de Obligacionistas de Bonos Corporativos Garantizados de **Dominican Power Partners**

Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana

Dando cumplimiento a las Responsabilidades del Representante de Masa de Obligacionistas, establecidas en la Ley 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana, sus Normas y Reglamentos de Aplicación, la ley 479-08 General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, la Ley No. 31-11 que modifica esta última y en particular la Resolución R-CNV-2016-14-MV de Funciones del Representante de la Masa; iniciamos la realización de ciertos procedimientos y revisiones pautadas en dichas legislaciones, para proveer a la Masa de Obligacionistas de informes independientes.

El presente trabajo no se realiza bajo las Normas de Auditoría Internacionales y por lo tanto su alcance no es de auditoría, por lo que tampoco el objetivo es otorgar una opinión sobre los estados financieros.

Es bueno tener presente que la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores y de Productos, y la autorización para realizar la Oferta Pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del Emisor, así como con este informe no estamos dando juicios sobre este tema.

Hemos ejecutado las evaluaciones y análisis pertinentes y los hallazgos correspondientes fueron los siguientes:

1. **La autenticidad de los valores en cuestión, sean físicos o estén representados por anotaciones en cuenta.**

Dominican Power Partners (Emisor) es una sociedad organizada de conformidad con las leyes de las Islas Cayman, domiciliada en la Rep. Dom. desde 1997, que tiene como objeto principal dedicarse a la generación de electricidad

del Sistema Eléctrico Nacional Interconectado (SENI), así como cualesquiera otras operaciones compatibles con la actividad de generación. **Tiene número de Registro como Emisor en SIV que es SIVEV – 048.**

Pudimos constatar que la colocación del programa de emisiones de Bonos Corporativos Garantizados por un valor total de hasta Trescientos Millones de Dólares de los Estados Unidos de América con 00/100 **(USD300,000,000.00**) fue aprobada mediante la Sexta Resolución del Consejo Nacional de Valores y Productos de fecha 13 de Diciembre del año 2016. El referido Programa está compuesto por **sesenta (60) emisiones**, cada una por un monto de **US$5,000,000.00** y fue aprobada mediante Acta de Asamblea Único Accionista, de fecha 21 de Julio del 2016.

Por otro lado, dicho programa de emisiones está debidamente registrado en el Registro del Mercado de Valores y Productos (Superintendencia del Mercado de Valores), bajo el número **SIVEM-106.** También se encuentra en los Registros Oficiales de la Bolsa de Valores de la Rep. Dominicana (BVRD) bajo el número BV1701-BC0064.

La fecha de inicio y finalización del Periodo de Colocación Primaria de cada Emisión será determinada en el Aviso de Colocación Primaria y el Prospecto Simplificado de cada Emisión. La tasa de interés de cada Emisión del Programa será fija determinada de igual forma en el Aviso de Colocación Primaria y el Prospecto Simplificado de cada Emisión.

2. **Valor actualizado de las garantías prendarías y/o hipotecarias constituidas para la emisión y las medidas adoptadas para la comprobación.**

El programa de emisiones cuenta con garantía corporativa solidaria incondicional e irrevocable de AES Andres B.V. por lo que no aplica este punto.

3. **Reporte del nivel de cumplimiento del administrador extraordinario de la emisión, en caso de designar alguno.**

El presente Programa de Emisiones no requiere de Administrador Extraordinario.

4. **Confirmación de la vigencia y cobertura de los contratos de seguros sobre los bienes e inmuebles puestos en garantía y las acciones**

llevadas a cabo en caso de hallazgos que atenten contra los derechos de los tenedores.

No aplica debido a que no existe garantía de bienes e inmuebles.

5. **Cumplimiento del procedimiento de revisión de la tasa de interés, en caso de que se haya especificado en el prospecto de emisión, y la consecuente modificación de la misma.**

Conforme lo establecido en los avisos de colocación primaria la tasa de Interés es fija.

Sobre la validación de los pagos de intereses para las emisiones de este informe pudimos observar:

- El uso correctamente de la base de cálculo establecida en prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó la cantidad de días correspondientes al periodo estipulado en el prospecto de emisión y aviso de colocación.
- Que se pagó en la fecha establecida en el prospecto de Emisión y aviso de colocación.

6. **Nivel de liquidez con que cuenta el emisor para fines de redención anticipada de los valores, en caso de haberse especificado en el prospecto.**

De acuerdo a la sección 2.1.2.9 del Prospecto de Emisión, el Emisor puede pagar de forma anticipada el valor total del monto colocado del Programa de Emisiones.

Para las emisiones 01-INI a las 10-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 11-INI a las 20-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 21-INI a las 30-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 31-INI a las 40-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 41-INI a las 47-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

Para las emisiones 48-INI a las 52-INI, la opción de pago anticipado podrá ser ejercida a partir del Quinto (5to) año cumplido contados a partir de la fecha de emisión (inclusive).

El Emisor no tiene planes de redención anticipada.

7. **Uso de los fondos por parte del emisor, de conformidad con los objetivos económicos y financieros establecidos en el prospecto de emisión y las medidas adoptadas por el representante para la comprobación.**

De las Emisiones desde la 01-INI hasta la 10-INI habían sido colocados todos los valores de estas Emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece los prospectos simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del Emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.14 del Prospecto.

De las Emisiones desde la 11-INI hasta la 20-INI habían sido colocados todos los valores de estas Emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece los prospectos simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del Emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.14 del Prospecto.

De las Emisiones desde la 21-INI hasta la 30-INI habían sido colocados todos los valores de estas Emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece los prospectos simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del Emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.14 del Prospecto.

De las Emisiones desde la 31-INI hasta la 40-INI habían sido colocados todos los valores de estas Emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece los prospectos simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del Emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.14 del Prospecto.

De las Emisiones desde la 41-INI hasta la 47-INI habían sido colocados todos los valores de estas Emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece los prospectos simplificados y Prospecto Definitivo. Los fondos fueron utilizados en sustitución de deuda del Emisor correspondiente al préstamo sindicado descrito en la sección 2.5.14 del Prospecto.

De las Emisiones desde la 48-INI hasta la 52-INI habían sido colocados todos los valores de estas Emisiones. Pudimos comprobar que los fondos han sido utilizados tal como lo establece prospecto simplificado en su punto 2.5.2. Los fondos fueron utilizados en pagos de cuentas por pagar con compañías relacionadas por US$20,000,000 y pagos de deudas a suplidores por US$5,000,000.

8. La colocación y la negociación de los valores de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto de emisión.

CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S.A. ha sido designado como Agente de Custodio y Pago (Agente de Pago) del Programa de Emisiones, para que sean realizados los servicios de custodia, compensación y liquidación de los valores del presente Programa de Emisiones, así como encargado del procedimiento del pago de intereses y capital de los Bonos Corporativos Garantizados.

Revisamos copias de los Macro títulos, Prospectos, Contrato de Emisión y Avisos de Oferta Pública entregado por la Administración del Emisor, y pudimos constatar que el total de los Bonos Corporativos Garantizado en este programa se compone de la siguiente manera:

Emisiones 01-INI hasta la 10-INI:

Se compone de **cincuenta millones Bonos Corporativos Garantizados** con valor unitario de US$1.00 para un monto total de US$50,000,000 (Cincuenta Millones de dólares de los Estados Unidos de América con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 6.25% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 3 de Febrero 2027**. Fecha de Emisión 3 de Febrero 2017.

Emisiones 11-INI hasta la 20-INI:

Se compone de **cincuenta millones Bonos Corporativos Garantizados** con valor unitario de US$1.00 para un monto total de US$50,000,000 (Cincuenta Millones de dólares de los Estados Unidos de América con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 6.25% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 31 de Marzo 2027**. Fecha de Emisión 31 de Marzo 2017.

Emisiones 21-INI hasta la 30-INI:

Se compone de **cincuenta millones Bonos Corporativos Garantizados** con valor unitario de US$1.00 para un monto total de US$50,000,000 (Cincuenta Millones de dólares de los Estados Unidos de América con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 6.25% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 9 de Mayo 2027**. Fecha de Emisión 9 de Mayo 2017.

Emisiones 31-INI hasta la 40-INI:

Se compone de **cincuenta millones Bonos Corporativos Garantizados** con valor unitario de US$1.00 para un monto total de US$50,000,000 (Cincuenta Millones de dólares de los Estados Unidos de América con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 6.25% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 30 de Junio 2027**. Fecha de Emisión 30 de junio 2017.

Emisiones 41-INI hasta la 47-INI:

Se compone de **treinta y cinco millones Bonos Corporativos Garantizados** con valor unitario de US$1.00 para un monto total de US$35,000,000 (Treinta y Cinco Millones de dólares de los Estados Unidos de América con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 6.00% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 17 de Agosto 2027**. Fecha de Emisión 17 de Agosto 2017.

Emisiones 48-INI hasta la 52-INI:

Se compone de **veinte y cinco millones Bonos Corporativos Garantizados** con valor unitario de US$1.00 para un monto total de US$25,000,000 (Veinte y Cinco Millones de dólares de los Estados Unidos de América con 00/100).

Tasa de Interés Fija de 5.90% anual, pagadera trimestral. **Fecha de Vencimiento 14 de Noviembre 2027**. Fecha de Emisión 14 de Noviembre 2017.

9. **Actualización de la Calificación de Riesgo de la emisión y del emisor, conforme la periodicidad que se haya establecido a tales fines en el prospecto.**

Ver anexo.

10. **Nivel de endeudamiento del emisor de conformidad a lo establecido en el prospecto de emisión.**

De acuerdo al Prospecto de Colocación el presente programa de Emisiones de bonos no exige el cumplimiento de determinados índices de endeudamiento.

11. **Cumplimiento del emisor en cuanto a la remisión periódica de sus estados financieros a la Superintendencia.**

A continuación, Resumen de los estatus de envío de Estados Financieros a la Superintendencia del Mercado de Valores a la fecha de envío de este reporte a la SIV:

Requerimientos / *Estatus:*

1. *Balance General Auditado*– ***Enviado al 31 de Diciembre 2017.***
2. *Estado de Resultados Auditado* – ***Enviado al 31 de Diciembre 2017.***
3. *Estado de Cambio en el Patrimonio Auditado* - ***Enviado al 31 de Diciembre 2017.***
4. *Estado de Flujo de Efectivo Auditado;* ***Enviado al 31 de Diciembre 2017.***
5. *Políticas contables utilizadas y demás notas explicativas de los Estados Financieros Auditados* - ***Enviado al 31 de Diciembre 2017.***

Trimestralmente

i. *Balance General intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior* – ***Enviado a Junio 2018.***
ii. *Estado de Resultados intermedio, en forma comparativa con el trimestre anterior* – ***Enviado a Junio 2018.***
iii. *Estado de Flujo de Efectivo intermedio en forma comparativa con el trimestre anterior* – ***Enviado a Junio 2018.***

iv. *Estado de Cambios en el Patrimonio* – ***Enviado a Junio 2018.***

12. Monto total de la emisión que ha sido colocado.

El Monto total del Programa de Emisiones colocado y en circulación para este trimestre en cuestión asciende a Doscientos sesenta millones de dólares **(US$260,000,000.00).**

13. Cumplimiento del procedimiento de redención anticipada por parte del emisor, en los casos que aplique.

No aplica para este trimestre en cuestión.

14. Enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria, que represente por lo menos el 10% del total del Patrimonio del Emisor.

Según nos informa la Administración no ha habido a la fecha del trimestre correspondiente a esta informe enajenación de las acciones del emisor, y las posiciones dominantes dentro de la distribución accionaria. Esto también lo pudimos comprobar en las informaciones revisadas de la compañía.

15. Colocación y/o negociación de valores por parte del emisor en mercados internacionales; así como cualquier información relevante, como redención anticipada, amortización, acuerdos con los tenedores de valores, entre otros.

El 11 de Mayo de 2016 la compañía emitió US$50,000.00 en Bonos en Mercados Internacionales con pago único y definitivo en mayo del 2026.

16. Procesos de reestructuración societaria del emisor, estableciendo los avances en virtud del acuerdo suscrito para esos fines.

Según nos informa la administración y también hemos podido constatar adecuadamente en todos los documentos e informaciones financieras y operativas que manejamos, la compañía no se encuentra en proceso de fusión, división o acuerdo de desinversión o venta de activos importantes.

Independientemente de esto los Tenedores de Bonos podrán negociar o vender sus bonos en el Mercado Secundario.

17. Cualquier actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo (laboral, administrativos, causas de fuerza mayor, etc.).

No tenemos conocimiento de ninguna actividad dentro o fuera de la órbita del emisor que pudiera entorpecer el funcionamiento del mismo como paros de labores, desastres naturales, riesgos de continuidad del negocio, huelgas, etc.

18. Cualquier documento de índole legal que impliquen procesos de naturaleza civil, comercial, penal o administrativo incoados contra el emisor.

No existe ninguna situación legal que afectará en el trimestre o posterior al mismo que haya entorpecido el normal desenvolvimiento de actividades y operaciones de la empresa según información suministrada por la Gerencia. Tampoco ninguna información de la que manejamos ha dado muestra de alguna situación legal que pudiera afectar las operaciones de la empresa.

Los Estados Financieros Auditados al **31 de Diciembre del 2017** no mencionan contingencias legales significativas en la empresa.

19. Modificaciones al Contrato de Emisión.

No ha habido en el trimestre en cuestión modificaciones al Contrato de Emisión. Esto lo pudimos comprobar en las informaciones legales y financieras revisadas de la compañía.

20. La adquisición y enajenación de activos por parte del emisor que representen el 10% o más de su capital suscrito y pagado.

No ha habido en este trimestre enajenación o adquisición de algún activo significativo que pudiera alterar de alguna forma las operaciones.

21. Cambios en la estructura administrativa del emisor relativos a los principales ejecutivos y de las estructuras que se relacionen con la emisión.

Durante este trimestre en cuestión cualquier cambio habido en la estructura administrativa del Emisor no pone en riesgo las operaciones normales de la empresa.

22. Cualquier otra obligación establecida en el prospecto de emisión, el contrato de emisión y las disposiciones normativas vigentes, así mismo cualquier elemento o suceso que conlleve implicaciones jurídicas, de reputación o económicas para el emisor.

No tenemos conocimiento ni tampoco la administración nos ha informado de cualquier otro elemento o suceso que observe implicaciones morales o económicas para el emisor, cualquiera de sus accionistas y empresas vinculadas.

23. Otros.

1. El Dictamen de los Estados Financieros Auditados del Emisor al **31 de Diciembre del 2017** esta sin salvedades.

SALAS PIANTINI & ASOCIADOS
Representante de Masa de Obligacionistas

Feller Rate
Calificadora de Riesgo | Dominicana

DOMINICAN POWER PARTNERS

INFORME TRIMESTRAL
ABRIL 2018

	Ene.2018	Abr. 2018
Solvencia	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables

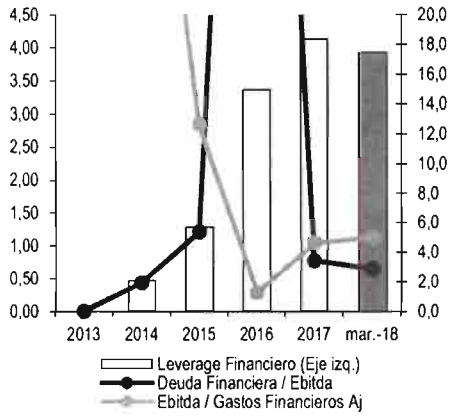
* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes (DPP)

	2016	2017	Mar.18*
Margen operacional	-0,8%	30,1%	26,8%
Margen Ebitda	2,7%	36,9%	35,2%
Endeudamiento total	3,8	5,0	4,9
Endeudamiento financiero	3,4	4,1	3,9
Ebitda / Gastos financieros	1,3	4,6	5,0
Ebitda / Gastos financieros netos	1,3	5,6	5,8
Deuda financiera / Ebitda	76,5	3,4	2,8
Deuda financiera neta / Ebitda	65,8	3,2	2,6
FCNO / Deuda Financiera	-28,4%	11,9%	13,6%
Liquidez corriente	1,1	2,3	2,4

*Estados Financieros internos, no auditados. Con indicadores anualizados donde corresponda.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia de DPP



Fundamentos

La calificación "AA-" asignada a los bonos corporativos garantizados de Dominican Power Partners (DPP) se fundamenta en la solvencia de la unidad económica y de negocios integrada AES Andrés y DPP, producto de la existencia de estructuras relacionadas de propiedad, administración y contratos comerciales, además de garantías cruzadas entre ellas.

La solvencia responde a la posición relevante de la unidad económica AES Andrés-DPP en el mercado energético de República Dominicana, con contratos de venta de energía de largo plazo indexados a los costos del combustible y calzados con sus contratos de suministro. Asimismo, considera el respaldo de sus controladores y una sólida posición financiera, gracias a una robusta posición de liquidez y un moderado endeudamiento, estructurado en el largo plazo.

En contrapartida, la calificación está limitada por su participación en una industria atomizada y competitiva, inserta en el sistema eléctrico nacional, con problemas estructurales que generan, en las empresas distribuidoras, una dependencia de los subsidios del Estado.

DPP, junto con AES Andrés y EGE Itabo, son controladas por The AES Corporation, calificado "BB+" en escala global, una de las mayores empresas de energía e infraestructura a nivel mundial, cuya experiencia representa un fuerte soporte a nivel operativo.

DPP, luego de finalizado el proceso de adecuación de su planta a ciclo combinado, cuya operación comercial partió en 2017, alcanzó una potencia instalada de 350 MW y una mayor eficiencia. El ciclo combinado utiliza GNL como combustible, el cual se provee mediante un contrato con AES Andrés que vence en 2023, utilizando un gaseoducto que une ambas plantas.

Al vencimiento del contrato entre DPP y la distribuidora EDE Este, el 1° de agosto de 2016, entró en operación un contrato con CDEEE ligado a EDE Norte, con término en 2022, denominado en dólares e indexados a los costos de combustibles.

Los nuevos contratos y eficiencias alcanzadas con la conversión de la planta se han visto reflejados en mayores ingresos y márgenes, alcanzando un margen Ebitda de 35,2% a marzo de 2018.

La emisión de bonos corporativos garantizados, terminados de colocar a finales del año 2017, tuvo principal uso de fondos el refinanciamiento del crédito sindicado por hasta US$ 260 millones, con garantía de AES Andrés, utilizados para financiar la conversión.

En consecuencia, desde diciembre de 2017, el endeudamiento financiero crece respecto a lo observado en periodos anteriores, lo que implicó ratios de deuda financiera sobre ebitda de 2,8 veces, a marzo de 2018, para DPP individual.

La liquidez es robusta dada su capacidad de generación operacional, la caja y equivalentes (US$ 25,2 millones a marzo de 2018), frente a una deuda estructurada en el largo plazo y menores necesidades de inversión.

Perpectivas: Estables

Las perspectivas consideran que, luego del término del proceso de inversión, en el corto y mediano plazo los indicadores combinados de la unidad económica AES Andrés-DPP volverán a un rango histórico, consistentes con su categoría de calificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Otros Factores

- Debido a las estructuras relacionadas de propiedad, administración y contratos comerciales, se considera la combinación AES Andrés-DPP como una unidad operacional.
- La existencia de garantías cruzadas para la deuda financiera y emisiones conjuntas entre ambas empresas implica que la solvencia de éstas sea interdependiente.

Fortalezas

- Relevante posición de la unidad AES Andrés-DPP en el mercado.
- Presencia de contratos de largo plazo, con indexadores asociados al combustible.
- Contrato de largo plazo para suministro de combustible.
- Fuerte soporte a nivel operativo de AES Corp., una de las empresas de energía más importante del mundo.
- Robusta posición de liquidez y moderado endeudamiento, estructurado en el largo plazo.

Riesgos

- Exposición al Sistema eléctrico de República Dominicana, que posee problemas estructurales a nivel de distribución.
- Exposición a la volatilidad del precio internacional del GNL.
- Industria altamente atomizada, intensiva en capital y que enfrenta competencia por autogeneración de grandes consumidores.
- Riesgo de eventos climáticos, moderado por diversificación geográfica Andrés-DPP.
- Alto retiro histórico de dividendos.

Analista: Claudio Salin G.
claudio.salin@feller-rate.com
(562) 22757-0463

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate

Resumen Financiero AES Andres

Valores en miles de US$

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	Mar. 2018*
Ingresos por Venta	268.322	343.594	404.590	493.983	546.681	536.677	375.994	370.731	508.508	119.950
Ebitda(1)	123.039	139.832	155.715	160.246	180.555	187.949	118.312	145.305	99.913	16.488
Resultado Operacional	110.230	124.128	140.178	146.501	164.367	172.095	101.287	127.811	77.047	16.488
Gastos Financieros(2)	-26.689	-24.390	-16.726	-19.325	-18.704	-18.062	-17.038	-14.363	-17.845	-4.634
Utilidad del Ejercicio	35.791	33.244	53.887	38.390	56.893	95.074	46.809	77.472	44.947	7.976
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	-18.462	84.597	42.923	65.712	32.942	126.602	191.727	91.789	88.275	44.149
Inversiones netas	27.836	-3.220	-26.668	-24.063	-22.001	-24.161	3.502	-33.021	-18.416	-3.106
Variación deuda financiera	-21.286	-6.920	-320	-150	-85	-66	1.027	54.105	-22.500	-133
Dividendos pagados	0	0	-35.903	-60.600	-29.398	-111.691	-38.106	-109.818	-58.837	0
Caja y equivalentes	28.253	82.270	81.572	71.625	59.483	50.256	86.306	41.015	29.604	70.511
Activos Totales	635.068	691.133	697.520	722.440	745.010	710.740	629.563	575.806	575.052	614.505
Pasivos Totales	635.121	657.895	643.950	691.117	686.159	242.402	259.497	286.455	331.860	363.349
Deuda Financiera	161.453	167.836	168.502	168.714	168.593	168.481	179.491	234.640	212.043	212.733
Patrimonio + Interés Minoritario	-53	33.238	53.570	31.323	58.851	468.338	370.066	289.351	243.192	251.156
Margen Operacional (%)	41,1%	36,1%	34,6%	29,7%	30,1%	32,1%	26,9%	34,5%	15,2%	13,7%
Margen Ebitda (%)	45,9%	40,7%	38,5%	32,4%	33,0%	35,0%	31,5%	39,2%	19,6%	13,7%
Rentabilidad Patrimonial (%)	-67430,5%	100,0%	100,6%	122,6%	96,7%	20,3%	12,6%	26,8%	18,5%	32,7%
Leverage (vc)	-11965,6	19,8	12,0	22,1	11,7	0,5	0,7	1,0	1,4	1,4
Endeudamiento Financiero(vc)	-3041,8	5,0	3,1	5,4	2,9	0,4	0,5	0,8	0,9	0,8
Endeudamiento financiero Aj.(3) (vc)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,8	0,9	0,8
Endeudamiento Financiero Neto (vc)	-2509,5	2,6	1,6	3,1	1,9	0,3	0,3	0,7	0,8	0,6
Endeudamiento Financiero Neto Aj.(3) (vc)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,7	0,8	0,7
Deuda Financiera / Ebitda(1) (vc)	1,3	1,2	1,1	1,1	0,9	0,9	1,5	1,6	2,1	2,2
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	1,1	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,8	1,3	1,8	1,5
FCNO / Deuda Financiera (%)	-11,4%	50,4%	25,5%	38,9%	19,5%	75,1%	106,8%	39,1%	41,6%	48,4%
Ebitda(1) / Gastos Financieros Netos (vc)	4,5	7,2	11,8	19,1	11,3	19,0	14,7	10,1	7,1	6,7
Liquidez Corriente (vc)	5,3	5,5	7,6	4,9	6,0	6,3	4,0	3,3	2,4	2,1

** Estados financieros interinos, con indicadores anualizados donde corresponda.*

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.

(2) Gastos financieros sin incluir los intereses asociados a la deuda subordinada con los controladores que mantuvo AES Andres hasta 2014.

(3) Endeudamiento financiero ajustado considera, entre 2009 y 2013, deuda subordinada con los controladores como parte del patrimonio, debido a que, en 2014, este crédito fue efectivamente capitalizado.

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y a la Superintendencia de Bancos y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

	Sep. 2015	Jul. 2016	Oct. 2016	Dic. 2016	Ene. 2017	Abr. 2017	Jul. 2017	Ago. 2017	Oct. 2017	Ene. 2018	Abr. 2018
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Bonos	-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

Resumen Financiero AES Dominican Power Partners Individual

Valores en miles de US$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	Mar. 2018*
Ingresos por Venta	171.156	188.170	169.515	180.521	179.254	133.429	136.137	243.741	62.827
Ebitda(1)	24.086	33.330	22.157	37.926	19.558	20.282	3.654	89.830	22.143
Resultado Operacional	20.606	29.967	17.022	33.275	15.499	16.450	-1.044	73.281	16.826
Gastos Financieros	-199	-112	-409	-701	-458	-1.610	-2.893	-19.483	-5.113
Utilidad del Ejercicio	26.466	43.185	13.030	22.280	15.087	16.102	-1.369	34.569	4.717
Flujo Caja Neto Oper. (FCNO)	0	19.848	-20.114	111.439	17.327	26.920	-79.400	36.228	10.687
Inversiones netas	0	-6.972	-14.362	-11.437	-24.000	-103.905	-91.691	-42.757	-1.661
Variación deuda financiera	0	0	0	0	32.669	73.864	169.416	20.346	-2.434
Dividendos pagados	0	0	0	-35.298	-48.589	-8.532	0	-34.625	0
Caja y equivalentes	37.382	49.558	14.123	78.686	55.873	65.843	39.400	18.640	25.230
Activos Totales	191.330	239.503	224.037	278.807	258.654	287.984	402.969	446.129	459.689
Pasivos Totales	121.033	125.941	97.401	165.107	178.329	203.516	319.843	372.348	381.873
Deuda Financiera	0	747	0	0	37.503	108.493	279.681	305.036	305.132
Patrimonio + Interés Minoritario	70.298	113.562	126.635	113.700	80.325	84.468	83.126	73.781	77.816
Margen Operacional (%)	12,0%	15,9%	10,0%	18,4%	8,6%	12,3%	-0,8%	30,1%	26,8%
Margen Ebitda (%)	14,1%	17,7%	13,1%	21,0%	10,9%	15,2%	2,7%	36,9%	35,2%
Rentabilidad Patrimonial (%)	37,6%	38,0%	10,3%	19,6%	18,8%	19,1%	-1,6%	46,9%	108,8%
Leverage (vc)	1,7	1,1	0,8	1,5	2,2	2,4	3,8	5,0	4,9
Endeudamiento Financiero(vc)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	1,3	3,4	4,1	3,9
Endeudamiento Financiero Neto(vc)	-0,5	-0,4	-0,1	-0,7	-0,2	0,5	2,9	3,9	3,6
Deuda Financiera / Ebitda(1)(vc)	0,0	0,0	0,0	0,0	1,9	5,3	76,5	3,4	2,8
Deuda Financ. Neta / Ebitda(1) (vc)	-1,6	-1,5	-0,6	-2,1	-0,9	2,1	65,8	3,2	2,6
FCNO / Deuda Financiera (%)		2657,5%			46,2%	24,8%	-28,4%	11,9%	13,6%
Ebitda (1) / Gastos Financieros Netos(vc)	-3,7	-4,3	-1,5	-9,7	-2,9	-4,1	1,3	5,6	5,8
Liquidez Corriente (vc)	0,8	1,0	1,3	1,1	1,0	1,0	1,1	2,3	2,4

*Estados financieros internos, con indicadores anualizados donde corresponda.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones.